

PODSUMOWANIE MIESIĄCA

Globalny rozwój makroekonomiczny w sierpniu ponownie był niekorzystny, gdyż np. globalne indeksy menedżerów zakupów (PMI) nadal spadały w stosunkowo szybkim tempie. Tym samym nasz podstawowy globalny scenariusz makroekonomiczny, jakim jest stagflacja, staje się coraz bardziej realny. Globalne rynki finansowe odzwierciedliły ten niekorzystny rozwój makroekonomiczny poprzez spadek. Najszerszy globalny indeks akcji MSCI All Country World stracił 3,9 %, a najszerszy globalny indeks obligacji Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond stracił 3,9 %. W ramach konfiguracji naszych portfeli inwestycyjnych, zrealizowaliśmy pewne krótkoterminowe zyski z akcji, co spowodowało przesunięcie nas z neutralnej wagi akcji do lekkiego niedoważenia w ramach naszej globalnej alokacji akcji. Dlatego też obecnie mamy raczej ostrożne spojrzenie na akcje i nie zdziwilibyśmy się, gdyby główne światowe indeksy akcji kontynuowały spadki w nadchodzącym okresie. Z drugiej jednak strony uważamy, że niektóre regiony akcyjne oferują obecnie bardzo dobry potencjał przyszłej aprecjacji ze względu na bardzo niskie wyceny. Do tych regionów akcji należy w szczególności Europa Środkowa i ogólnie akcje wartościowe (value stocks).

GOSPODARKA

Globalna sytuacja makroekonomiczna w sierpniu nadal była niekorzystna. Zwłaszcza gospodarka europejska jest dosłownie miażdżona przez astronomiczne ceny energii. W związku z tym nasz podstawowy globalny scenariusz makroekonomiczny dotyczący stagflacji, czyli połączenia anemicznego wzrostu gospodarczego z możliwością łagodnej recesji i silnie podwyższonej inflacji znacznie przekraczającej cele inflacyjne banków centralnych, jest coraz bardziej realizowany.

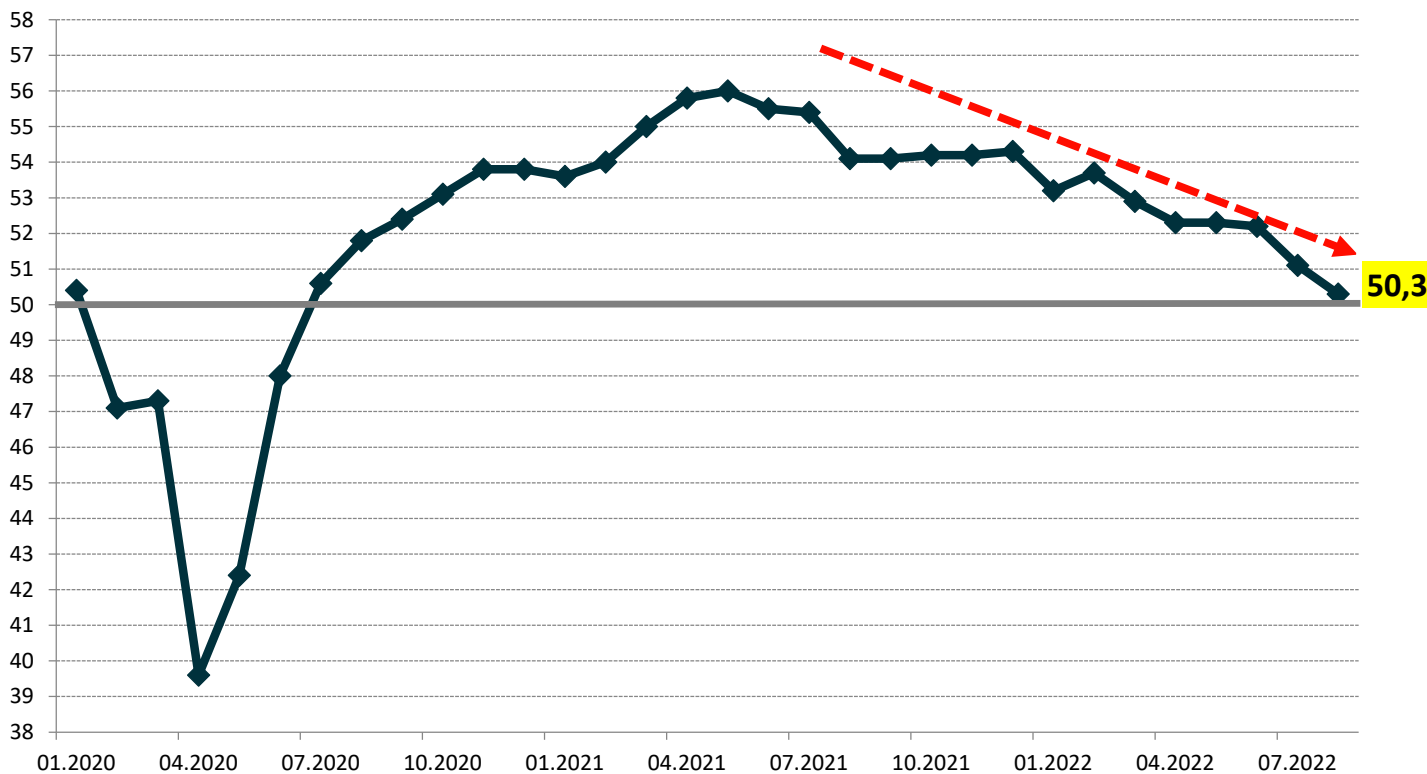
W czwartek 4 sierpnia odbyło się pierwsze regularne posiedzenie Narodowego Banku Czech pod przewodnictwem nowego prezesa Aleša Michla. CNB nie zaskoczył inwestorów utrzymując kluczową stopę procentową, dwutygodniową stopę repo, na poziomie 7 %, choć niektórzy, zwłaszcza zagraniczni analitycy, spodziewali się podwyżki o ćwierć do pół punktu procentowego. Jednocześnie CNB przedstawił nową prognozę makroekonomiczną, według której w drugiej połowie roku spodziewana jest łagodna recesja. Przy tym w czeskiej gospodarce inflacja powinna nadal rosnąć i we wrześniu osiągnąć szczyt na poziomie 20 %. Inflacja będzie nadal głównym problemem w przyszłym roku, ponieważ CNB oczekuje, że średni wskaźnik inflacji osiągnie około 10 % w 2023 roku. Powrót inflacji do celu inflacyjnego na poziomie 2 % ma nastąpić dopiero w 2024 roku.

W środę 10 sierpnia ukazały się ważne dane o inflacji w USA i Czechach. W obu przypadkach dane o inflacji lekko pozytywnie zaskoczyły, gdyż opublikowane wartości były nieco niższe od konsensusu szacunków ekonomistów. Przechodząc do inflacji w USA, o ile czerwcowa wyniosła 9,1 % rok do roku, to lipcowa inflacja wyniosła 8,5 % wobec konsensusu na poziomie 8,7 %. Jeśli chodzi o czeską inflację, to o ile czerwcowa wyniosła 17,2 %, to lipcowa 17,5 %, wobec konsensusu na poziomie 17,9 %. Jeśli chodzi o inflację w Czechach, to w najbliższych miesiącach prawdopodobnie osiągnie ona poziom 20 %, ponieważ drastycznie wyższe ceny energii dla czeskich gospodarstw domowych stopniowo przenikają do koszyka konsumentów. W Polsce ceny towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce wg szybkiego szacunku GUS wzrosły w porównaniu do sierpnia 2021 r. o 16,1 %, a w stosunku do lipca 2022 r. wzrosły o 0,8 %.

We wtorek, 23 sierpnia, indeks menedżerów zakupów w strefie euro przygotował dla inwestorów niemiłą niespodziankę. Ten bardzo ważny wskaźnik wyprzedzający spadł do 49,2 pkt z 49,9 pkt w lipcu. Wartości poniżej 50 punktów wskazują na spadek aktywności gospodarczej. Spadek PKB strefy euro w obecnym trzecim kwartale jest więc obecnie niemal pewny. A biorąc pod uwagę dalszy dramatyczny wzrost cen energii w ostatnim czasie, jest niemal pewne, że słabość gospodarcza w strefie euro utrzyma się w kolejnych miesiącach i kwartałach. Z pewnością będzie to miało również negatywny wpływ na rentowność i przepływy pieniężne europejskich korporacji giełdowych. Presja na europejskie akcje może być zatem znacząca w nadchodzącym okresie.

Bardzo ważnym wydarzeniem było wystąpienie prezesa amerykańskiego Fed Jerome'a Powella na dorocznym spotkaniu bankierów centralnych w Jackson Hole w piątek 26 sierpnia. Ton wypowiedzi Powella był dość mocno jastrzębi. Szef Fed wyraźnie zaznaczył, że Fed będzie nadal podnosił podstawowe stopy procentowe w stosunkowo szybkim tempie, aby ujarzmić inflację, która obecnie znajduje się na 40-letnim poziomie. Jednocześnie podstawowe stopy procentowe pozostaną na podwyższonym, restrykcyjnym poziomie nieco dłużej, dlatego inwestorzy z pewnością nie powinni oczekiwać ich gwałtownego cięcia w ciągu przyszłego roku. Powell podkreślił również, że restrykcyjne nastawienie polityki pieniężnej Fed będzie oznaczało również słabszy wzrost gospodarczy i wyższą stopę bezrobocia.

Całościowe, średnioterminowe spojrzenie na dynamikę gospodarki światowej pokazuje kształtowanie się globalnego indeksu menedżerów zakupów w przemyśle (Global Manufacturing PMI), bardzo ważnego wiodącego wskaźnika makroekonomicznego, który wskazuje na aktualną globalną dynamikę sektora przemysłowego oraz perspektywy na najbliższe dwa kwartały.

PODSUMOWANIE MIESIĄCA
Globalny indeks menedżerów zakupów w przemyśle (Global Manufacturing PMI)


stupavsky@conseq.cz | @MichalStupavsky

Źródło: Bloomberg, Conseq

Na wykresie widzimy wyraźnie, że w obecnym globalnym cyklu koniunkturalnym światowa gospodarka osiągnęła szczyt w okolicach połowy ubiegłego roku i od tego czasu spowalnia (bardzo podobnie wygląda ewolucja globalnego indeksu menedżerów zakupów usług). W sierpniu indeks ten spadł nawet do 50,3 pkt. Próg 50 punktów oddziela ekspansję gospodarczą od kontrakcji gospodarczej. W tej chwili gospodarka światowa wyraźnie więc kontynuuje spowolnienie, a dynamika tego spowolnienia jest bardzo duża. Nasz podstawowy globalny scenariusz makroekonomiczny zakładający stagflację obecnie wyraźnie się spełnia.

AKCJE

Utrzymujący się raczej negatywny rozwój sytuacji makroekonomicznej na świecie i mocno jastrzębi Fed w USA spowodowały, że rynki akcji spadły, a najszerszy globalny indeks akcji MSCI All Country World odpisał 3,9 %. Jednak w kontekście ustawiania naszych portfeli inwestycyjnych - globalnej alokacji akcji - ucieszyły nas następujące statystyki. Po pierwsze, rynki wschodzące (MSCI Emerging Markets 0,0 %) wyprzedziły rynki rozwinięte (MSCI World -4,3 %). Po drugie, akcje wartościowe (MSCI All Country World Value -3,0 %) wyprzedziły akcje wzrostowe (MSCI All Country World Growth -4,7 %). Wreszcie po trzecie, lepsze wyniki osiągnęły akcje japońskie (Nikkei +1,0 %) oraz wschodząca Azja (MSCI Asia ex-Japan -0,2 %). Z kolei region Europy Środkowej nie radził sobie dobrze (CECEEUR -9,1 %). Czeskie akcje w ramach praskiego indeksu giełdowego PX odpisały 4,8 %, a polskie w ramach indeksu WIG 30 aż 10,7 %.

OBLIGACJE

Obligacje nie radziły sobie najlepiej, a najszerszy indeks obligacji globalnych, Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond, odpisał bardzo wyraźne 3,9 %. Średnia rentowność globalnych obligacji do wykupu wzrosła o 50 punktów bazowych do 3,10 %. Rentowność do wykupu najważniejszego globalnego instrumentu obligacyjnego, 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych (10-year US Treasury Bond), wzrosła o 54 punkty bazowe do 3,19 %. Rentowność do wykupu 10-letnich niemieckich obligacji rządowych wzrosła nawet o 72 punkty bazowe do 1,54 %. Indeks czeskich obligacji rządowych odpisał 2,2 %, a indeks polskich obligacji rządowych 1,8 %. Indeksy obligacji korporacyjnych zanotowały straty od 2 do 4 %.

PODSUMOWANIE MIESIĄCA

SUROWCE I ENERGIA

Towary nie radziły sobie również z globalną perspektywą, a indeks S&P GSCI stracił 2,7 %. Cena ropy Brent z Morza Północnego spadła o 12,3 % do 96 dolarów za baryłkę. Europejskie ceny energii odnotowały dramatyczny wzrost. Główny kontrakt na dostawę energii elektrycznej wzrósł o 58,8 %, a główny kontrakt na dostawę gazu ziemnego o 17,6 %.

Przegląd światowych rynków finansowych				
	Zmiana od początku miesiąca	Zmiana od początku roku	Zmiana za 12 miesięcy	Poprzednia wartość
Indeks dolara DXY	2,6%	13,6%	17,4%	108,7
Indeks walutowy rynków wschodzących do USD	-1,1%	-5,3%	-5,6%	1642
EUR/USD	-1,6%	-11,6%	-14,9%	1,005
EUR/CZK	-0,3%	-1,3%	-3,8%	24,55
USD/CZK	1,6%	11,7%	13,7%	24,53
EUR/PLN	-0,3%	2,9%	4,4%	4,72
USD/PLN	1,3%	16,4%	22,6%	4,70
Światowe rynki akcyjne (MSCI All Country World)	-3,9%	-18,8%	-17,3%	
Rozwinięte rynki akcyjne (MSCI World)	-4,3%	-18,7%	-16,4%	
Rynki wschodzące (MSCI Emerging Markets)	0,0%	-19,3%	-24,0%	
Światowe rynki akcji – wartościowe (MSCI All Country World Value)	-3,0%	-13,0%	-10,9%	
Światowe rynki akcji – wzrostowe (MSCI All Country World Growth)	-4,7%	-24,7%	-23,8%	
USA (S&P 500)	-4,2%	-17,0%	-12,6%	3955
USA (NASDAQ)	-4,6%	-24,5%	-22,6%	
USA – Big Tech (NYSE FANG+)	-3,8%	-29,2%	-28,4%	
Europa (STOXX Europe 600)	-5,3%	-14,9%	-11,8%	
Japonia (Nikkei)	1,0%	-2,4%	0,0%	
Wschodząca Azja (MSCI Asia ex-Japan)	-0,2%	-18,8%	-23,5%	
Chiny (CSI 300)	-2,2%	-17,4%	-15,1%	
Ameryka Łacińska (MSCI Latin America)	0,0%	-0,2%	-15,4%	
Europa Środkowa (CECEEUR)	-9,1%	-32,4%	-32,9%	
Czechy (PX)	-4,8%	-17,7%	-8,6%	1174
Polska (WIG 30)	-10,7%	-32,0%	-34,3%	1880
Światowe rynki obligacji (Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond)	-3,9%	-15,6%	-17,6%	
Światowe rynki obligacji skarbowych	-4,4%	-17,0%	-19,6%	
Światowe rynki obligacji korporacyjnych stopnia inwestycyjnego	-3,7%	-16,4%	-18,0%	
Światowe rynki obligacji korporacyjnych stopnia spekulacyjnego (high-yield)	-1,5%	-14,8%	-16,3%	
Rynki obligacji korporacyjnych stopnia inwestycyjnego w euro	-4,2%	-12,0%	-13,2%	
Rynki obligacji korporacyjnych stopnia spekulacyjnego (high-yield)	-1,2%	-11,9%	-12,3%	
Czeskie obligacje skarbowe (Bloomberg Czech Govt All > 1 Yr Bond)	-2,2%	-8,9%	-14,9%	
Średnia globalna rentowność obligacji (Bloomberg Barclays Global-Aggregate Yield to Worst)	0,50%	1,79%	2,07%	3,10%
Rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych	0,54%	1,68%	1,88%	3,19%
Rentowność 2-letnich amerykańskich obligacji skarbowych	0,61%	2,76%	3,28%	3,49%
Rentowność 10-letnich niemieckich obligacji skarbowych	0,72%	1,72%	1,92%	1,54%
Rentowność 2-letnich niemieckich obligacji skarbowych	0,92%	1,82%	1,92%	1,20%
Rentowność 10-letnich czeskich obligacji skarbowych	0,61%	1,93%	2,95%	4,79%
Rentowność 2-letnich czeskich obligacji skarbowych	-0,35%	2,43%	4,39%	6,08%
Rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych	0,61%	2,48%	4,32%	6,15%
Rentowność 10-letnich słowackich obligacji skarbowych	0,77%	2,41%	2,61%	2,55%
Marża kredytowa – stopień inwestycyjny EUR (Markit iTraxx Europe / CDS)	0,19%	0,72%	0,75%	1,20%
Marża kredytowa – high-yield EUR (Markit iTraxx Europe Crossover / CDS)	0,77%	3,46%	3,59%	5,88%
Indeks towarów S&P GSCI	-2,7%	32,1%	42,2%	
Ropa Brent	-12,3%	24,1%	32,2%	96
Gaz (Netherlands TTF Natural Gas Forward Month 1)	17,6%	249,5%	354,4%	229
Elektryczność (Germany Power Baseload Forward Year 1)	58,8%	187,5%	557,1%	575
Miedź	-1,1%	-19,5%	-17,6%	7848
Złoto	-2,6%	-6,1%	-5,4%	1717
Srebro	-12,1%	-23,9%	-25,9%	18

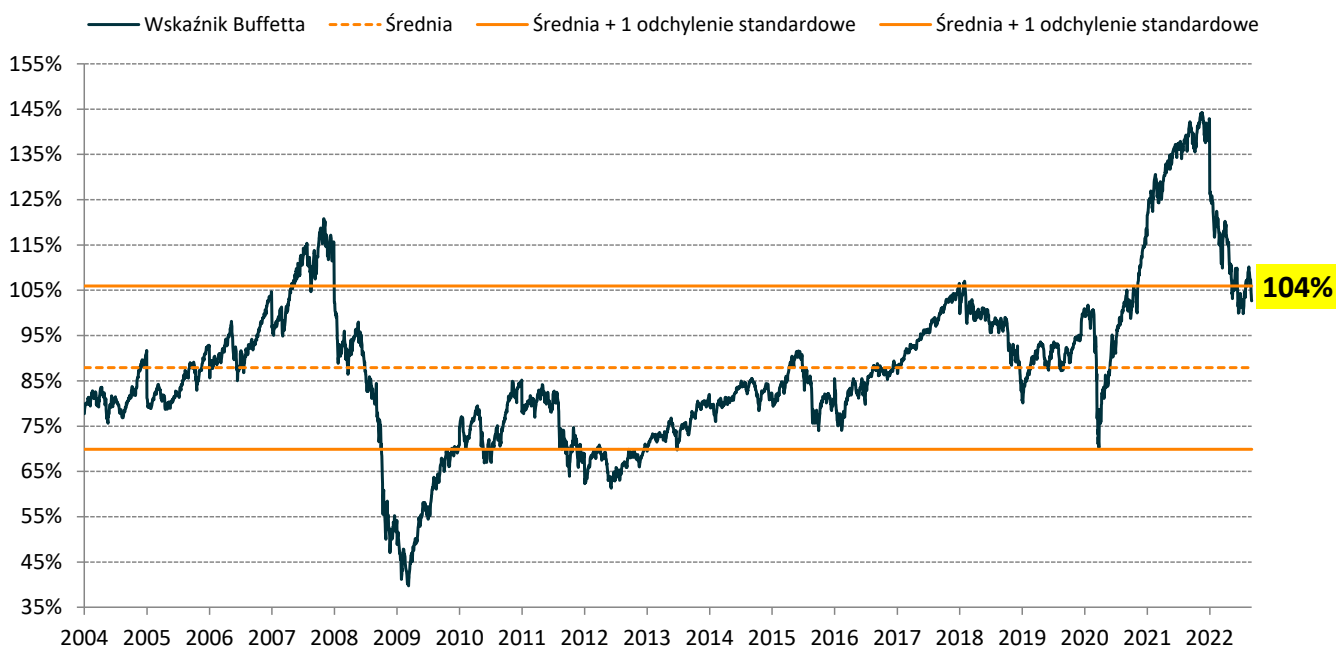
Źródło: Bloomberg, Conseq, wszystkie dane w lokalnej walucie

PODSUMOWANIE MIESIĄCA
WALUTY

W środowisku silnie podwyższonej awersji do ryzyka, dolar amerykański logicznie prosperował, a indeks dolarowy DXY, który mierzy zachowanie dolara w stosunku do koszyka innych głównych walut światowych, głównie euro i jena, umocnił się o 2,6 % do 108,7 pkt. W stosunku do euro dolar umocnił się o 1,6 % do 1,005 USD/EUR. **Korona umocniła się nieznacznie o 0,3 % wobec euro do 24,55 CZK/EUR.** W stosunku do dolara korona osłabiła się o 1,6 % do 24,53 CZK/USD. Złoty umocnił się o 0,3 % wobec euro do 4,72 PLN/EUR i osłabił o 1,3 % wobec dolara do 4,70 PLN/USD.

KONFIGURACJA PORTFELA I PERSPEKTYWY INWESTYCYJNE

Na posiedzeniu Komitetu Inwestycyjnego w dniu 18 sierpnia podjęliśmy decyzję o realizacji krótkoterminowych zysków kapitałowych poprzez sprzedaż pozycji we wszystkich regionach. To przesunęło nas z neutralnej alokacji do niedoważenia o -25 % pomiędzy neutralną a minimalną alokacją akcji w ramach globalnej alokacji akcji. Dlatego też z globalnej perspektywy dość ostrożnie patrzymy na akcje i uważamy, że jest całkiem prawdopodobne, że główne indeksy akcji będą nadal spadać w nadchodzącym okresie. Przecież historyczne statystyki mówią, że wrzesień jest najgorszym miesiącem w historii dla akcji w roku kalendarzowym.

Wskaźnik Buffetta - Światowa kapitalizacja rynku akcji / Światowe PKB


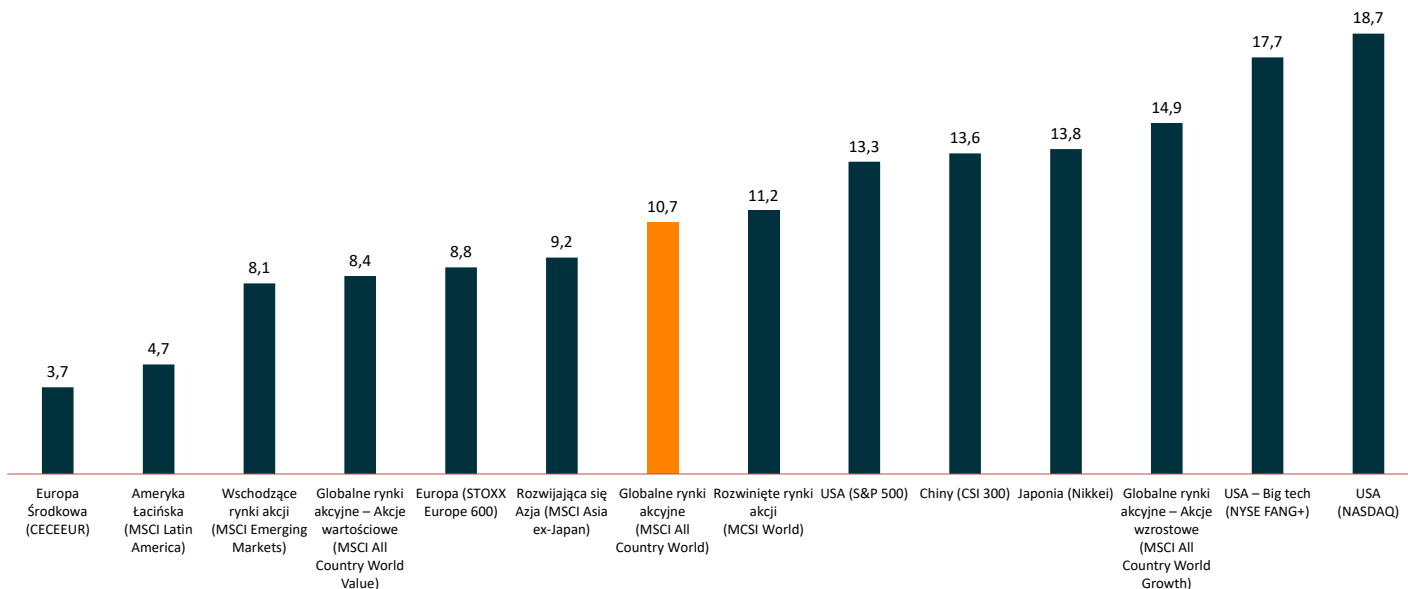
stupavsky@conseq.cz | @MichalStupavsky

Źródło: Bloomberg, Conseq

Nasz dość negatywny pogląd na akcje opieramy na kilku podstawowych czynnikach. Po pierwsze, gospodarka światowa nadal wyraźnie zwalnia, co będzie miało negatywny wpływ na dynamikę rok do roku fundamentów korporacyjnych (sprzedaży, zysków i przepływów pieniężnych) w sezonie wyników za trzeci kwartał, który rozpoczyna się w połowie października. Drugim niekorzystnym czynnikiem globalnym jest wciąż silnie podwyższona inflacja. Jednocześnie dalszy wzrost indeksów cen producentów (Producer Price Indices - PPI), zwłaszcza w Europie, w sierpniu wyraźnie wskazywał, że szczyt inflacji cen konsumpcyjnych (CPI) zdecydowanie jeszcze nie nadszedł. Utrzymująca się silnie podwyższona inflacja, znacznie przekraczająca cele inflacyjne banków centralnych, będzie również nadal wywierać presję na obniżenie dynamiki fundamentów przedsiębiorstw. Po trzecie, mamy mocno jastrzębi amerykański Fed, który w nadchodzącym okresie będzie nadal podnosił podstawowe stopy procentowe i zmniejszał wielkość swojego bilansu. Takie ustawienie amerykańskiego Fedu, co więcej, biorąc pod uwagę trwającą już recesję gospodarczą w USA, nie może być dobrą wiadomością dla akcji. I wreszcie po czwarte, mamy jeszcze ponadprzeciętną wycenę akcji. Na przykład wskaźnik globalnej wyceny Warrena Buffetta wynosi obecnie 104 %, co odpowiada mniej więcej długoterminowej średniej historycznej plus jedno odchylenie standardowe. Wciąż podwyższone wyceny globalnych akcji wyraźnie wskazują, że w nadchodzącym okresie ogólne wyceny akcji powinny być raczej słabsze.

PODSUMOWANIE MIESIĄCA

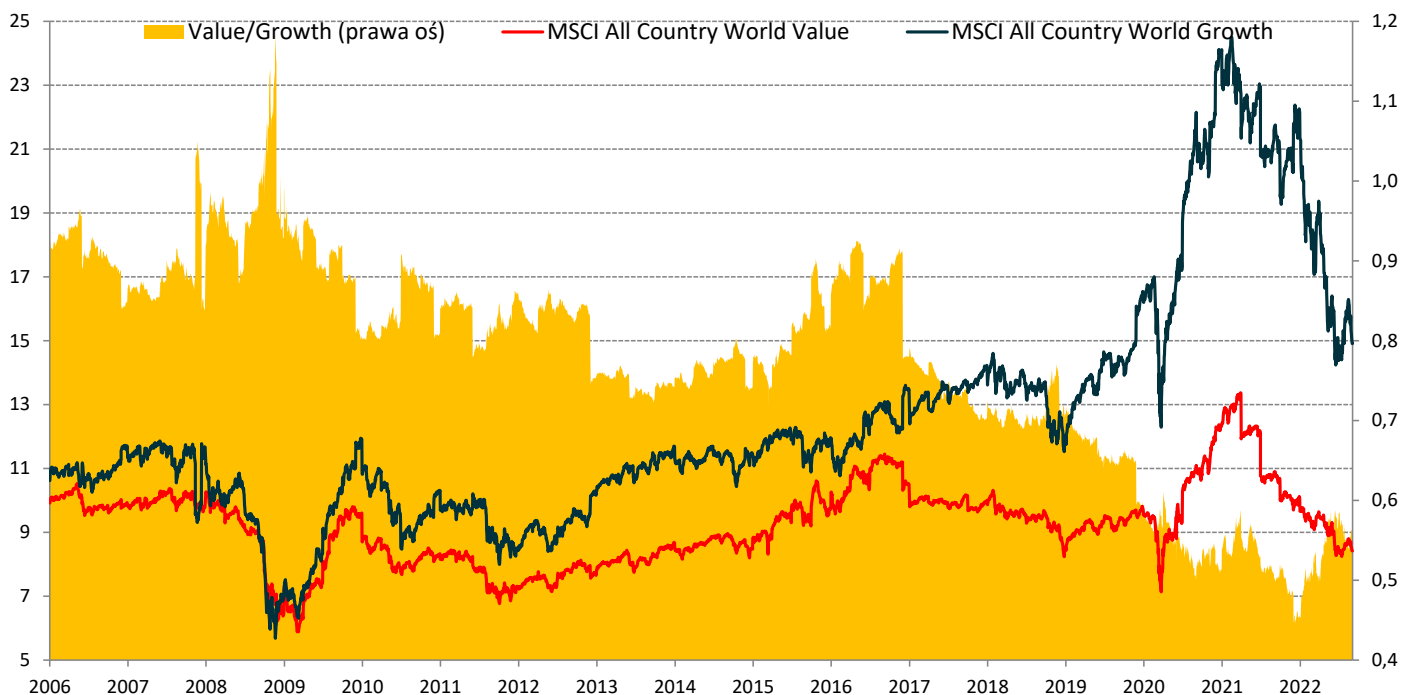
Regionalna wycena akcji – EV/EBITDA



stupavsky@conseq.cz | @MichalStupavsky

Źródło: Bloomberg, Conseq

Światowe akcje wartościowe versus światowe akcje wzrostowe – EV/EBITDA



stupavsky@conseq.cz | @MichalStupavsky

Źródło: Bloomberg, Conseq

PODSUMOWANIE MIESIĄCA

Nadal jednak uważamy, że istnieją stosunkowo atrakcyjnie wyceniane regiony, które preferujemy w ramach naszej globalnej alokacji akcji i które mogą przynieść pozytywny wzrost wartości akcji. Należą do nich przede wszystkim Europa Środkowa (EV/EBITDA 3,7x), Ameryka Łacińska (EV/EBITDA 4,7x), Azja Wschodząca (EV/EBITDA 9,2) oraz globalne akcje wartościowe (EV/EBITDA 8,4x). Przechodząc do poszczególnych sektorów akcji, nadal bardzo lubimy akcje spółek zajmujących się wydobywaniem surowców, a także akcje spółek zajmujących się poszukiwaniem i wydobywaniem metali szlachetnych takich jak złoto i srebro. Z drugiej strony, nadal postrzegamy wyceny amerykańskich akcji jako skrajnie przewartościowane, szczególnie w odniesieniu do akcji technologicznych w indeksie NASDAQ (EV/EBITDA 18,7x) oraz gigantów technologicznych takich jak Apple i Amazon w indeksie NYSE FANG+ (EV/EBITDA 17,7x). Dlatego uważamy, że ze względu na te astronomiczne wyceny, aprecjacja tych akcji będzie w najbliższych latach mocno poniżej średniej.

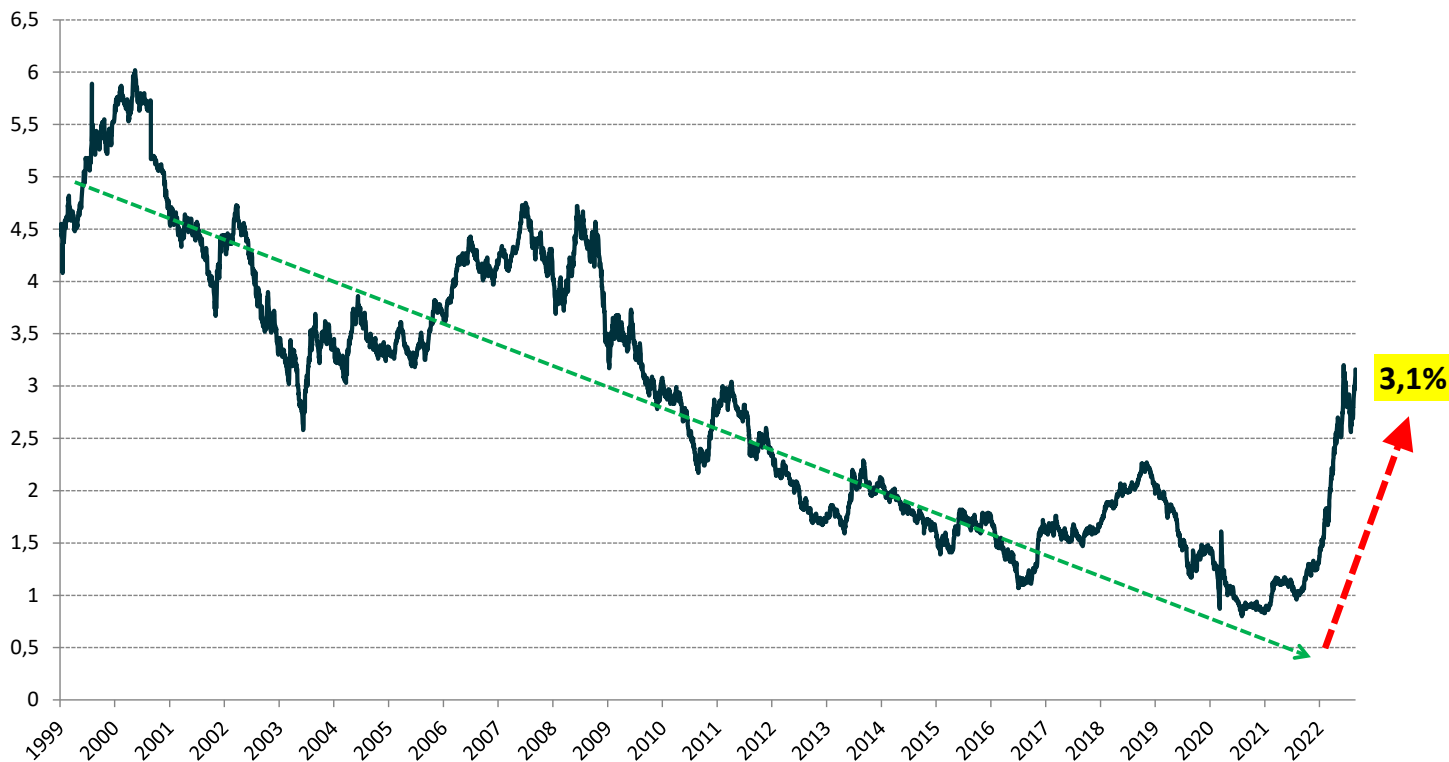
Jeśli chodzi o obligacje, nasze spojrzenie na nie pozostaje raczej ostrożne. Po pierwsze, należy zauważyć, że łączna kwota zadłużenia w globalnym systemie finansowym - rządowym, korporacyjnym i gospodarstw domowych - nigdy nie była większa, a według najnowszych danych Instytutu Finansów Międzynarodowych (Institute of International Finance - IIF) łączna kwota globalnego zadłużenia na koniec pierwszego kwartału tego roku wynosiła 305 bilionów dolarów, czyli 348 % światowego PKB. I to globalne zadłużenie będzie w najbliższym czasie dość dynamicznie rosło, ponieważ rządy w zdecydowanej większości kluczowych gospodarek nadal będą prowadziły ogromne deficyty budżetowe. Podaż nowego długu na globalnych rynkach finansowych będzie więc nadal ogromna, co będzie wywierać silną presję na zyski osiąganą przez inwestorów. Po drugie, musimy wziąć pod uwagę fakt, że kluczowy bank centralny, czyli amerykański Fed, dość intensywnie zacieśniał politykę pieniężną, podnosząc bazową stopę fed funds. Dodatkowo od czerwca prowadzi tzw. zacieśnienie ilościowe, czyli kurczy swój bilans poprzez sprzedaż obligacji na rynku wtórnym. Powoduje to również negatywną presję na stronę podażową rynku obligacji i jest odczuwalne również na całym globalnym rynku obligacji. I wreszcie, po trzecie, mamy poważnie podwyższoną inflację na poziomie 40-letnim w całej gospodarce światowej. **Jednocześnie uważamy za bardzo prawdopodobne, że stopy inflacji w całej gospodarce światowej pozostaną jeszcze przez dłuższy czas znacznie powyżej celów inflacyjnych banków centralnych.**

W tym kontekście dostrzegamy kilka długoterminowych globalnych strukturalnych trendów sekularnych, które utrzymają inflację na silnie podwyższonym poziomie jeszcze przez dłuższy czas: długoterminowa spadkowa dynamika wydajności pracy; długoterminowa spadkowa dynamika liczby ludności w wieku produkcyjnym (demografia); pojawiająca się deglobalizacja i tendencja do skracania globalnych łańcuchów dostaw i popytu; drogie surowce i energia, gdzie energia w szczyte staje się droższa (tzw. peak-cheap energy); konflikt zbrojny na Ukrainie. Naszym zdaniem te czynniki fundamentalne będą w mniejszym lub większym stopniu utrzymywać inflację na wysokim poziomie w kolejnych kwartałach i latach. A wiadomo, że wzrost inflacji nie jest dobry dla obligacji.

Generalnie uważamy, że obligacje jako globalna klasa aktywów prawdopodobnie nie znalazły jeszcze swojego dna. Jednocześnie uważamy, że rentowność obligacji do terminu zapadalności powinna nadal rosnąć, szczególnie w przypadku emisji obligacji o dłuższym terminie zapadalności. Tym samym, naszym zdaniem, nadal właściwe jest utrzymywanie niedoważonego duration w stosunku do benchmarków czy indeksów porównawczych. Z drugiej jednak strony należy również uważnie obserwować rozwój sytuacji na rynkach obligacji i w przypadku dalszej wyprzedaży ostrożnie i stopniowo zwiększać duration, co dotyczy również czeskich obligacji rządowych, w przypadku których nadal utrzymujemy ogromne niedoważenie w stosunku do benchmarków.

Jeśli chodzi o czeskie obligacje rządowe, to również w stosunku do nich pozostajemy raczej ostrożni, ponieważ nadal jesteśmy zdania, że ceny rynkowe czeskich obligacji rządowych o dłuższych terminach zapadalności będą w nadchodzącym okresie prawdopodobnie nadal spadać lub ich rentowność będzie rosła aż do terminu zapadalności. Jako główne przyczyny tego oczekiwanego rozwoju sytuacji, oprócz wymienionych powyżej kluczowych czynników globalnych, widzimy niezwykle podwyższoną inflację w gospodarce czeskiej, wciąż ogromnie zwiększony deficyt budżetowy czeskiego rządu, co będzie oznaczało kontynuację dużego napływu nowych obligacji na rynek, a także odreagowanie silnie podwyższonej awersji do ryzyka na globalnych rynkach finansowych z poprzednich miesięcy, biorąc pod uwagę fakt, że duzi międzynarodowi inwestorzy wciąż uważają korony i aktywa koronne za bardziej ryzykowne. **Jeśli chodzi o obligacje korporacyjne, to obecnie nadal koncentrujemy się wyłącznie na emitentach o bardzo silnym profilu kredytowym, czyli bez nadmiernego zadłużenia i z solidnym generowaniem przepływów pieniężnych.**

Średnia globalna rentowność obligacji do terminu zapadalności*



*Bloomberg Barclays Global-Aggregate Yield to Worst

stupavsky@conseq.cz | @MichalStupavsky

Źródło: Bloomberg, Conseq



Michal Stupavský, CFA
 Strateg inwestycyjny
 Conseq Investment Management

2 września 2022

Ważna informacja:

Przed podjęciem decyzji o inwestowaniu do otwartego funduszu inwestycyjnego potencjalny inwestor powinien zapoznać się z Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów oraz Statutem (prospektem) Funduszu. Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością częściowej utraty wpłaconych środków a Conseq Investment Management as nie gwarantuje zwrotu zainwestowanych środków. Dokument ten ma charakter informacyjny oraz reklamowy i nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu Cywilnego, ani usługi doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego oraz nie należy go traktować jako rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Wszelkie informacje takie jak Kluczowe Informacje dla Inwestorów, Prospekty, Sprawozdania Finansowe można uzyskać w siedzibie Spółki Conseq Investment Management as oraz na stronie internetowej www.conseq.pl.

DOWIEDZ SIĘ WIĘCEJ



fundusze@conseq.pl



+48 22 208 99 49

www.conseq.pl