

ДФ Адванс Възможности в Нова Европа

Инвестиционен коментар

към 30 юни, 2020 г.

Надя Неделчева, CFA

Портфейлен мениджър

23 юли, 2020 г.

Отчет за първата половина на 2020 г.

Първата половина на 2020 г. беше една от най-волатилните на финансовите пазари от много десетилетия насам. Тя започна с постепенно възстановяване на глобалната индустриална активност, което помогна на пазарните индекси да стартират положително, но всичко се промени през февруари, когато като закъсняла реакция на разпространението на КОВИД-19 и свързаните с него карантинни мерки, бяхме свидетели на панически разпродажби на всички основни класове активи и най-бързият и дълбок спад в историята на американския пазар, който измерен през S&P500 загуби почти 40% от стойността си в рамките на по-малко от месец. Пазарите в останалите развити и развиващи се пазари отчетоха дори и по-големи понижения. Допълнителен негативен ефект оказа и провалът на преговорите между страните от ОПЕК и Русия, което доведе до сериозен спад в цените на петрола, пренасяйки се впоследствие и върху цените на акциите. Особеното при този срив беше, че наред с акциите и ниско-качествените облигации, този път не бяха пощадени дори такива активи като американските държавни ценни книжа и златото, които традиционно имат статут на убежище при повишена пазарна волатилност. Това говори за форсирана ликвидация на позиции от големи инвеститори със значителен леверидж в портфейлите си.

Тези силно негативни настроения доминираха до средата на март, но след това настъпи период на стабилизация, а впоследствие и сериозно оттласкване от дъната на пазарните индекси, които в следващите три месеца успяха да компенсират голяма част от предходните загуби, водени от американския технологичен сектор, който успя дори да отбележи нови исторически върхове.

Индексът MSCI World приключи полугодieto на -8.7%, воден от американският пазар, който отчете спад от само 3.7%, докато MSCI Emerging Markets изостанаха от развитите пазари, спадайки с 10.78% в евро, поради по-ниската ликвидност, слабостта на местните валути и цялостната рискова нагласа на глобалната инвестиционна общност, която се съсредоточи преди всичко към развитите пазари. По тази причина регионът на Централна и Източна Европа също изостана значително в представянето си и завърши със спад от почти 25% (в евро) за първите 6 месеца.

В региона на развиваща се Европа най-силно ударен беше гръцкият пазар (-30%), следван от Полша и Чехия, които загубиха приблизително около 18%, докато руският пазар се представи по-силно (спадайки само с 10%) благодарение на технологичния си сектор и на възстановяването при енергийните компании. Най-добре представящия се пазар обаче се оказа Турция, която завърши първото полугодие на положителна територия, с ръст от 1.8%, благодарение до голяма степен на подкрепата на местните инвеститори и учудващо стабилната турска лира.

Позитивната реакция на пазарите след първоначалните разпродажби се дължи най-вече на много по-бързата и мащабна реакция от страна на централните банки и правителства в големите световни икономики в сравнение с предходни кризисни ситуации. В САЩ бяха приети пакети с фискални стимули на стойност над 2 трилиона долара (10% от американския БВП), насочен към подкрепа както на бизнесите, така и на домакинствата посредством кредитни гаранции, изгодни заеми и безвъзмездни помощи, включително директни плащания от 1200 долара на човек. Подобна фискална програма на обща стойност 750 млрд. евро (19% от БВП) прие и Германия. По своя мащаб това са повече средства от време на кризата през 2008 г., но мобилизирани много по-бързо от тогава. В рамките на ЕС беше прието и временно суспендиране на правилата за публични финанси в ЕС, което дава възможност на държавите да поемат допълнителен дълг за справяне с кризата. Приет беше и пакет за възстановяване и устойчивост на стойност 750 млрд. евро за справяне с последствията от пандемията на ниво

ЕС, като една част от него ще се финансира посредством емитиране на общи КОВИД облигации, зад които стои целият ЕС, за да се парират притесненията за индивидуалната задлъжнялост на определени държави като Италия например.

Наред с фискалната подкрепа, централните банки иницираха безпрецедентни по своя размер и обхват монетарни стимули - 4.5 трилиона от страна на Федералния Резерв над 1 трилион от ЕЦБ, с цел да предоставят достатъчно ликвидност в глобалната финансова система и да предотвратят блокаж и имплозия на определени ключови сегменти от нея, които бяха под натиск поради принудителни разпродажби. На практика централните банки влязоха в ролята не просто на кредитор от последна инстанция, а на купувач от последна инстанция, за голяма част от финансовите активи. Всичко това до голяма степен редуцира риска от имплозия на финансовата система и гарантира, че тя ще успее да изпълнява функциите си като трансмисионен механизъм на средства към реалната икономика.

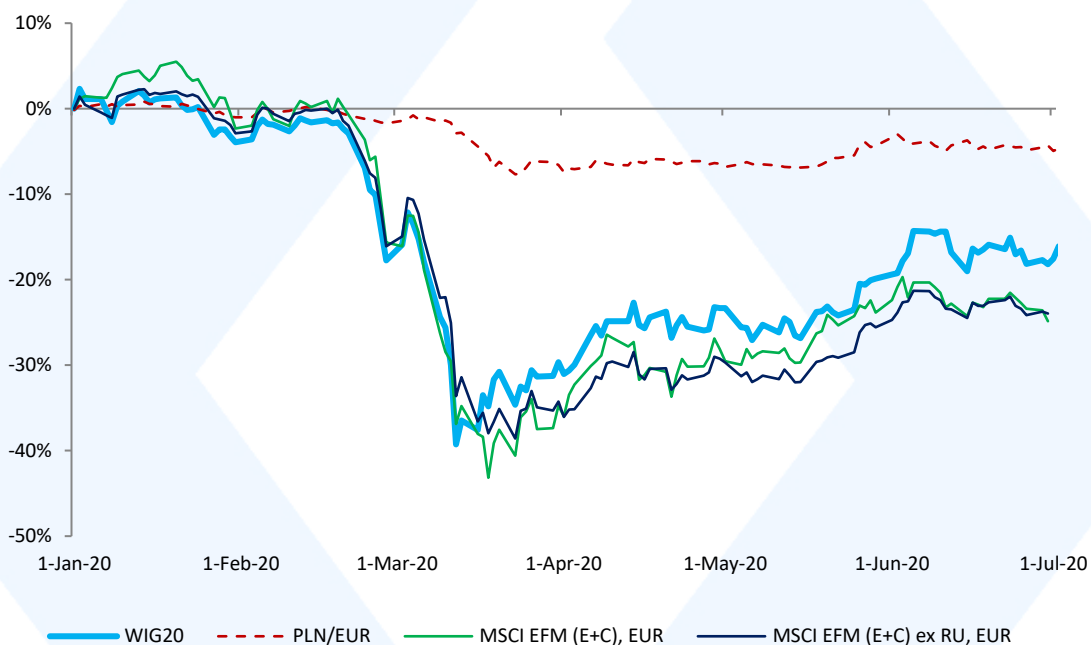
Движение на MSCI EFM Europe+CIS (E+C) ex RU през първата половина на 2020 г., в еврово изражение



Преглед на развитието на пазарите от портфейла

Полша

Движение на WIG 20 през първата половина на 2020 г.



С настъпването на кризата около COVID-19 през март перспективите пред полската икономика, която в последните години се превърна в шампион на ЕС по отношение на икономически растеж, рязко се влошиха. Така след около 30-годишен период на експанзия, Полша за пръв път беше изправена пред риск от рецесия. Причина за това бяха наложените ограничителни мерки от правителствата за справяне с епидемиологичната криза. Полското правителство реагира своевременно и наложи първите мерки в доста ранен етап, което в последствие помогна на страната да овладее разпространението на заразата и да ограничи броя на жертвите. Това, обаче доведе до сериозен спад на икономическата активност през март и април, тъй като икономиката на практика беше парализирана. В отговор на кризата правителството обяви редица фискални мерки, чиято основна цел беше осигуряване на ликвидност на компаниите и запазване на работните места. В последствие фискалната програма значително се разшири и достигна над 11% от БВП, което я нареди сред най-мощните програми в Европа. В същото време полската централна банка започна програма за количествени улеснения, която се очаква общо да достигне почти 10% от БВП, а основният

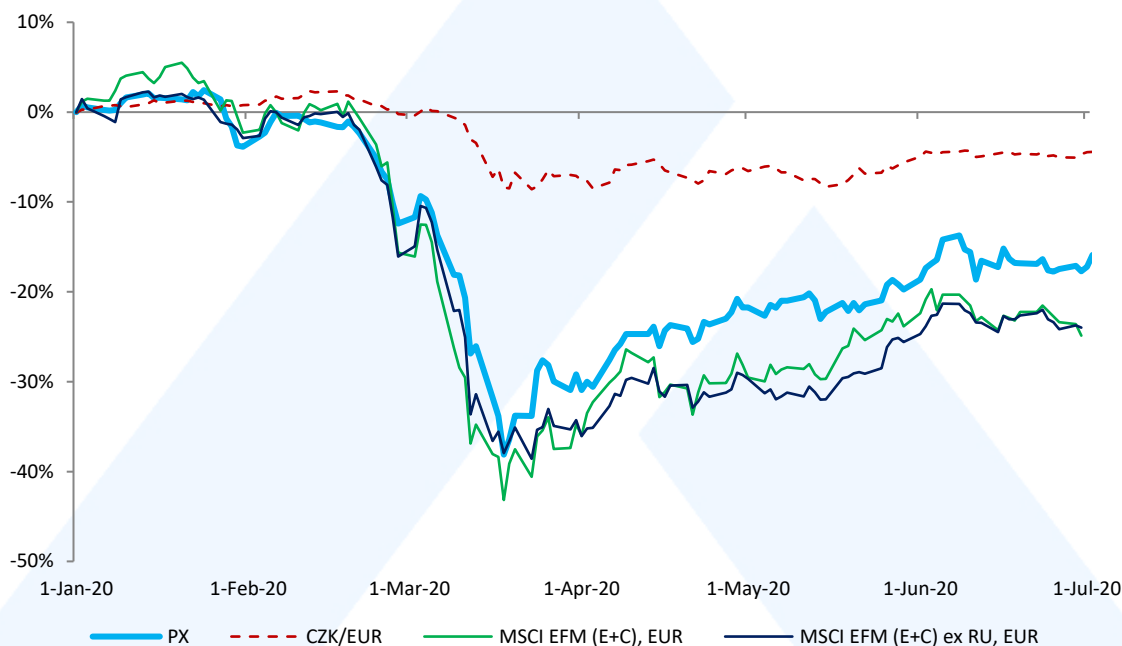
лихвен процент беше намален от 1.5% на 0.1%, което е и най-ниското ниво в региона. Според нас тези мерки ще окажат положително влияние в краткосрочен план и ще ускорят икономическото възстановяване през втората половина на 2020 г., но също така отчитаме и предпоставките за създаването на сериозни дисбаланси в по-дългосрочен план. Според МВФ полската икономика ще се свие с 4.6% през тази година и ще нарасне с 4.2% през 2021 г. Ние считаме тази прогноза за реалистична и очакваме по-малко щети за икономиката и по-бързо възстановяване спрямо средното за Европа. Позитивните ни очаквания бяха затвърдени и от силните данни в последните седмици, свързани с индустриалното производство, продажбите на дребно, консумацията на електрическа енергия и други.

Въпреки неубедителното представяне на основния индекс WIG20 (-18.2%) през първите 6 месеца на 2020 г., нашите позиции в Полша цялостно се представиха изключително добре. Основна причина за по-силния ни резултат бяха инвестициите ни в технологичния сектор (CD Projekt (+35% в евро) и LiveChat Software (+41%)) и в сектора на здравеопазването (Neuca +31%). В същото време по-ниската ни експозиция към по-цикличните компании от енергийния и банковия сектор също се отрази положително, тъй като те бяха сред основните губещи през този период поради високата несигурност с икономиката. Отчитайки огромните рискове, пред които е изправена полската банкова индустрия и в резултат на рекордно ниските лихвени нива, допълнително намалихме алокацията ни към полските банки в последните месеци. Предпочитанието ни е за компании от „новата икономика“ и такива, които биха се възползвали от текущата ситуация – основно от секторите на технологиите и комуникациите. За следващите 6 месеца сме позитивни също за компании от сектора на материалите, които според нас ще се представят силно в резултат на покачването на цените на суровините и постепенното възстановяване на икономическата активност. Умерено позитивни сме за цялостното представяне на полския пазар през следващите 6 месеца, тъй като ценовите съотношения (2021E P/E от 13.4x) вече не изглеждат много атрактивни, но все пак остават по-ниски от средното за развиващите се пазари (16.9x за MSCI EM).

По отношение на валутния риск – полската злота се обезцени с 4.3% спрямо еврото през периода, което е малко по-малко спрямо кроната и форинта. Считаме, че програмите за количествени улеснения и реториката на централната банка за ограничаване на поскъпването на злотата биха могли да доведат до допълнително обезценяване на валутата и сме в готовност да хеджираме валутния риск, ако преценим, че рисковете са значителни.

Чехия

Движение на PX през първата половина на 2020 г.



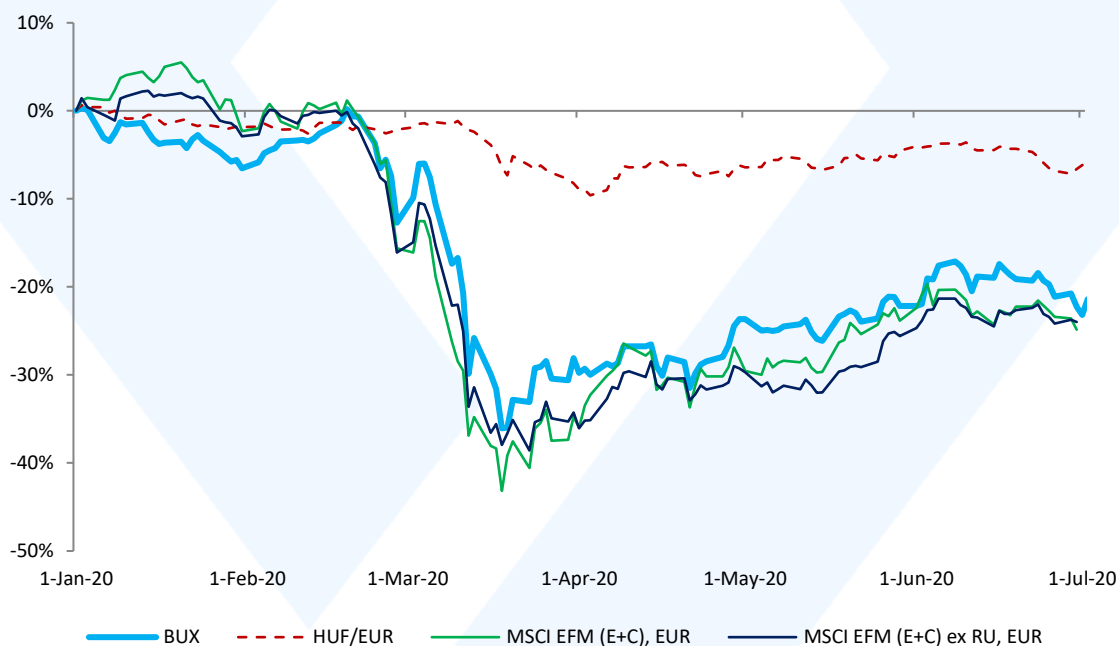
Чешките акции също се представиха неубедително през първата половина на 2020 г., а основният индекс PX записа спад от 17.7%, изоставайки от глобалните развиващи се пазари (MSCI EM), които отчетоха понижение от 10.8%. Както и при останалите пазари от региона, в основата на по-слабото представяне беше по-голямото тегло на акциите от банковия сектор в индекса, които на фона на нарастващите рискове за рецесия бяха сред най-големите губещи през последните месеци. Препоръката на чешката централна банка за отлагане на изплащането на дивиденди през тази години се превърна в голямо разочарование за инвеститорите, тъй като високата дивидендна доходност на местните банки е едната от техните отличителни черти. Те също се характеризират с високата норма на печалба (ROE се очаква да се възстанови до над 10% през 2022E) и високо качество на кредитния портфейл. Поради тези причини, както и заради високата дивидендна доходност, която се очаква да се възстанови в следващите години, акциите на чешките банки според нас остават с добри перспективи в средносрочен план и изглеждат по-атрактивни спрямо акциите на останалите банки от региона. През първите шест месеца сред по-силно представящите се акции бяха тези на антивирусната компания Avast (+10.8%). Към средата на годината компанията е и с най-голямо тегло от позициите ни в Чехия. В резултат на сериозния ръст през последните години, през юни тя беше добавена към индекса на лондонските сини чипове FTSE 100. Оставаме позитивни за компанията, тъй като смятаме, че тя ще е един от големите печеливши от прехода към работа от вкъщи. Запазихме също така и енергийната компания CEZ сред по-големите ни позиции. В средносрочен план очакваме евентуалното повишение на цените на електроенергия да се отрази положително на акции ѝ. Освен това бизнесът на CEZ е сравнително стабилен, което според нас е доста положителна характеристика на фона на сериозната макроикономическа несигурност в момента. Средната дивидентна доходност на чешката борса се очаква да надмине 5% през 2021 г., което е и едно от най-високите нива в глобален план.

С настъпването на COVID-19 пандемията рисковете около икономиката значително се повишиха. През първото тримесечие на 2020г. БВП се сви с 2% на годишна база, основно в резултат на слабата инвестиционна активност и спада при износа. През второто тримесечие ударът върху икономиката ще е несъизмеримо по-голям, тъй като и търсенето и предлагането бяха засегнати за по-дълъг период от време. През втората половина на годината не очакваме рязко възстановяване, понеже чешката икономика разчита основно на експорт (около 80%), а външното търсене се очаква да остане сравнително слабо. Според нас БВП ще достигне нивата си от преди пандемията не по-рано от 2022г. Фискалните и монетарни стимули в Чехия също бяха значителни и се очаква да ограничат щетите върху икономиката.

В следствие на експанзивните политики и глобалната несигурност чешката крона се обезцени с 4.6% спрямо еврото през първите 6 месеца на 2020 г. По-скоро сме положителни за кроната, тъй като смятаме, че ще продължи да поскъпва в резултат на икономическото възстановяване и подобрението в настроението на инвеститорите. Също очакваме чешката централна банка да започне постепенно да затяга паричната си политика през 2021 г., което също ще подкрепи валутата.

Унгария

Движение на BUX през първата половина на 2020 г.



Унгарският индекс BUX се представи малко по-зле в сравнение с останалите индекси от региона на ЦИЕ, изтривайки 22.3% от стойността си през първата половина на 2020 г. Както и на другите пазари от региона, основна заслуга за спада имаха компаниите от банковия и енергийния сектор. В случая на Унгария банката OTP и компанията за нефт и газ MOL общо представляват над 60% от индекса и поради тази причина слабото представяне на акциите им имаше сериозен ефект върху цялостното представяне на местния индекс. Нашите позиции се представиха по-силно – основно поради по-голямата ни експозиция към по-дефанзивни

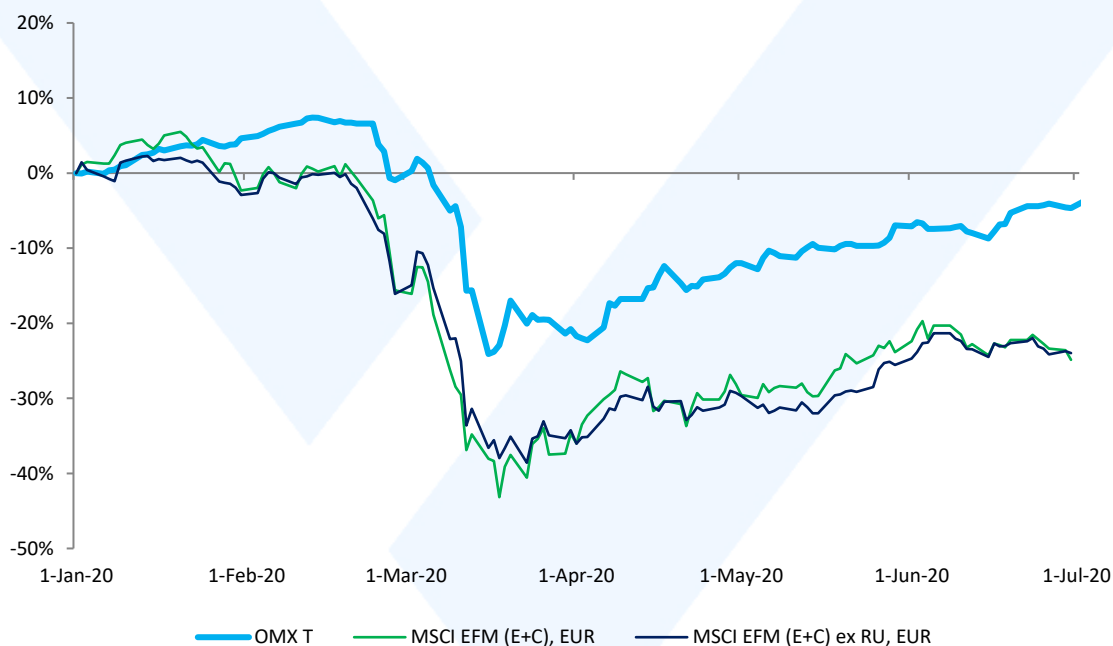
компании, такива с по-ниско тегло в индекс и компании, които не са част от него (Wizz Air). Акциите на авиопревозвача Wizz Air се представиха изключително силно през второто тримесечие, като причина за това беше постепенното отпадане на наложените от правителствата рестрикции и агресивната стратегия за растеж на компания. Оставаме позитивни за акцията през следващите месеци и смятаме, че компанията ще е една от малкото, които в дългосрочен план ще извлекат ползи от сегашната ситуация.

Благодарение на високата икономическа активност през първите два месеца на 2020 г. през първото тримесечие унгарската икономика беше една от малкото в Европа, които запазиха положителен растеж (+2.0% на годишна база). Въпреки това, смятаме, че страната няма да избегне рецесията през тази година, тъй като основният удар върху икономиката ще е през второто тримесечие. В Унгария, обаче ограничителните мерки на правителството не бяха толкова строги, колкото при повечето страни от Европа. По-краткосрочните икономически показатели през април и май също дадоха надежда за по-ограничен спад. Прогнозата на МВФ е за свиване на икономиката с 3.1% през тази година и ръст от 4.2% през следващата.

Форинтът се обезцени с 6.6% спрямо еврото в резултат на ултра-експанзивната политика на централната банка. През второто тримесечие, обаче унгарската централна банка затегна частично своята политика, което доведе до поскъпване на форинта и по-добро представяне спрямо златата и чешката корона. Не виждаме рискове за сериозно обезценяване на местната валута през останалите месеци от годината.

Естония

Движение на OMX Talinn през първата половина на 2020 г.

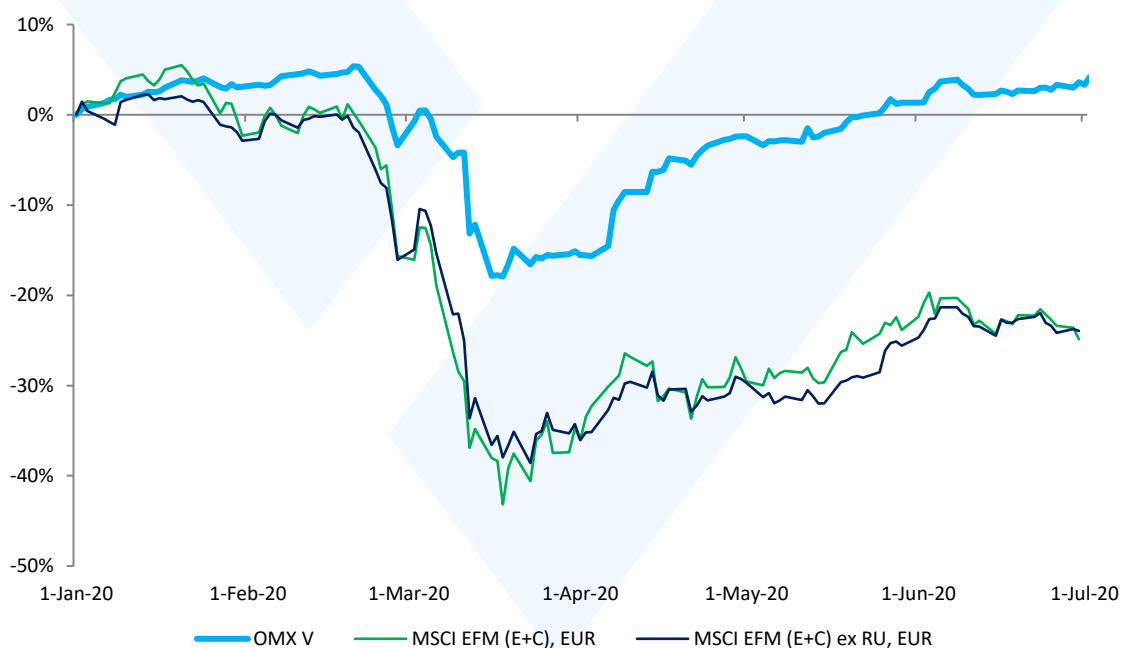


Индексите от региона на Прибалтика записаха най-слабото си представяне от 2008 г. през първото тримесечие на тази година. Спадовете от едната страна не бяха изненадващи предвид високите рискове, които бяха надвиснали над глобалните икономики и факта, че голяма част от компаниите в региона са по-зависими от фазата на бизнес цикъла. Слабата ликвидност също допринесе за големите разпродажби през март. За разлика от останалите индекси от региона на развиваща се Европа, обаче през следващите месеци балтийските акции записаха сериозни ръстове и в голяма степен изтриха предишните загуби. Естонският индекс завърши полугодиято със спад от 4.7%. Нашите по-големи позиции в Естония, чиито бизнес модели по принцип се характеризират с висока предвидимост, се оказаха един от най-засегнатите през март и април, тъй като на практика бяха принудени да спрат дейността си след въвеждането на ограничителните мерки на правителствата по отношение на туризма. С разхлабването на мерките и след обявяването на спасителни програми от правителството Tallink и Tallinna Sadam изтриха голяма част от загубите си, като втората дори се представи по-силно от местния бенчмарк през първите 6 месеца, реализирайки спад от 3.5%. Умерено позитивни сме за естонските акции, тъй като смятаме, че цените, на които се търгуват в момента се доближават вече до справедливата им стойност.

Икономиката на Естония, която още през миналата годината беше започнала да се забавя, се сви с 0.8% на годишна база през първото тримесечие. Очакваме страната да влезе в рецесия през тази година, но трябва да отбележим, че за разлика от 2008 г. балтийските държави посрещнаха тази криза в много по-добро макроикономическо състояние, с много ниски нива на публичен дълг (7.4% от БВП при Естония), което освен всичко им позволи да предприемат по-експанзивни фискални политики в момента.

Литва

Движение на OMX Vilnius през първата половина на 2020 г.



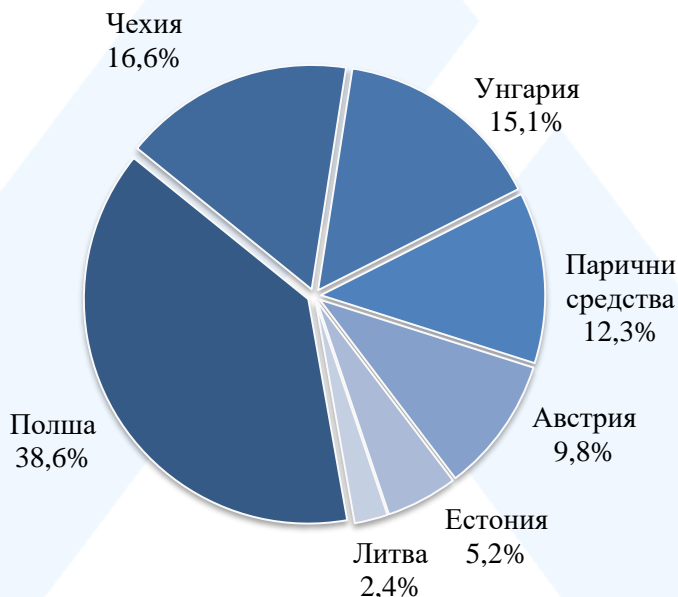
Литовският индекс OMX Vilnius нарасна с 3.6% през първото полугодие и се превърна в един от най-силно представящите се индекси в глобален мащаб. Най-голямата позиция в индекса – телекомуникационната компания Telia Lietuva AB се представи силно и акциите ѝ поскъпнаха с 18%, а повечето от по-малките позиции също завършиха периода на плюс. Нашата експозиция в Литва е основно в банката Šiaulių Bankas, която се нареди сред изоставащите през този период (-19.4%). И все пак спадът при нейните акции беше значително по-малък в сравнение с останалите банки в еврозоната (EURO STOXX Banks индекса се понижи с 35.1%). Šiaulių Bankas е позицията, за която сме най-позитивни в региона. Причина за това са ниските оценъчни съотношения (P/B от 0.7x), високата норма на печалба (2021E ROE от 10%), както и солидните капиталови буфери.

На фона на слабите данни при повечето държави от Европа Литва започна силно годината, с ръст на икономиката от 2.4% през първото тримесечие (на годишна база). През 2020 г. прогнозата на литовската централна банка е за спад на БВП от 9.7%, а през 2021 г. ръстът се очаква достигне 8.3%. Очакваме възстановяването да започне от средата на тази година. Ограниченото външно търсене и по-слабата инвестиционна активност, обаче се очаква да го забавят.

Промени в портфейла на ДФ Адванс Възможности в Нова Европа и резултати от дейността през първата половина на 2020 г.

При разпределението на портфейла по пазари нямаше големи промени през първата половина на 2020 г. Полша продължи да бъде водещият пазар с тегло от 38%, следван от Чехия (16.6%) и Унгария (15.5%). Нетна стойност на активите на фонда се понижи спрямо края на миналата година с почти 4.2 млн. лв. до 17 млн. лв., което стана в резултат на сериозните спадове, които претърпяха пазарите. На фона на огромната несигурност и рисковете за туристическия сектор, през март решихме частично да намалим позицията си в нискотарифния авиопревозвач Wizz Air. Въпреки това, към средата на година компанията остава една от водещите ни позиции в портфейла. Също така, отчитайки множеството рискове, пред които са изправени полските банки, решихме да затворим позицията си в Alior Bank. Изключването ѝ от портфейла беше за сметка на частично увеличение на позицията ни в Bank Pekao, която според нас е изложена на много по-малко рискове и е с по-добри перспективи в тази среда. През март също така заключихме частично печалбата си при най-голямата ни позиция в Полша – CD Projekt. Тя остава с високо тегло в портфейла ни, тъй като имаме високи очаквания за премиерата на новата им видеоигра през ноември. Увеличихме паричните средства през периода до 12.3% от една страна с цел да намалим риска на фонда и от друга, за да разполагаме с достатъчен ресурс за инвестиране при откриването на по-добри възможности. С утихването на икономическите рискове възнамеряваме да намалим нивото на паричните средства.

Портфейл на ДФ Адванс Възможности в Нова Европа към 30.06.2020 г.

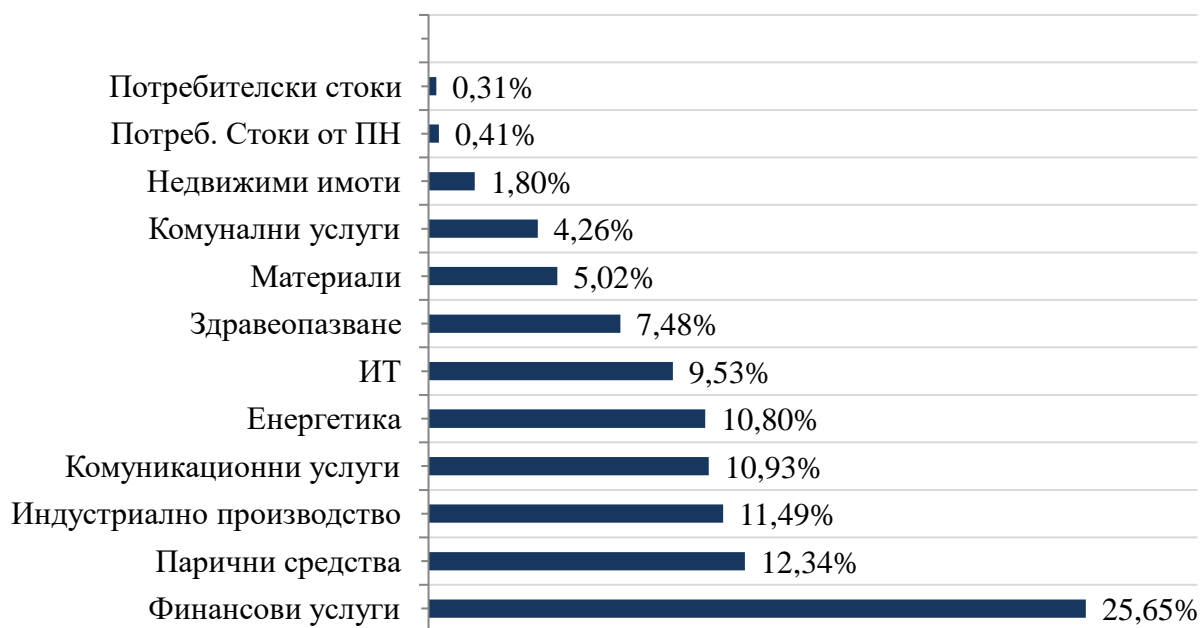


Разпределение на портфейла на ДФ Адванс Възможности в Нова Европа по отрасли към 30.06.2020 г.

При разпределението по отрасли предприехме по-съществени промени през първата половина на 2020 г. Финансовият сектор остана с най-голямо тегло от 25.7%, но то беше значително намалено спрямо края на миналата година (33.2%). Причина за това са продажбата на някои от позициите ни и сериозните спадове, които претърпяха компаниите от банковия сектор.

Виждаме добри перспективи за банките в портфейла от Чехия и Литва, които се характеризират с добра капиталова адекватност и добри печалби, и същевременно сме като цяло негативни за банките от Полша, над които са надвиснали сериозни рискове, свързани с нарастващи провизии, криза с ипотеките в чуждестранни валути, среда на изключително ниски лихви и др. Увеличихме теглото на компаниите от секторите на информационните технологии и здравеопазването, които бяха и сред най-силно представящите се през периода.

Възнамеряваме допълнително да увеличим експозицията си към технологичния сектор, ако се открият добри възможности. Запазихме ниско ниво на експозиция към секторите на потребителските стоки, тъй като рисковете за компаниите от тях се увеличиха значително с налагането на ограничителните мерки и затварянето на магазините през март и април.

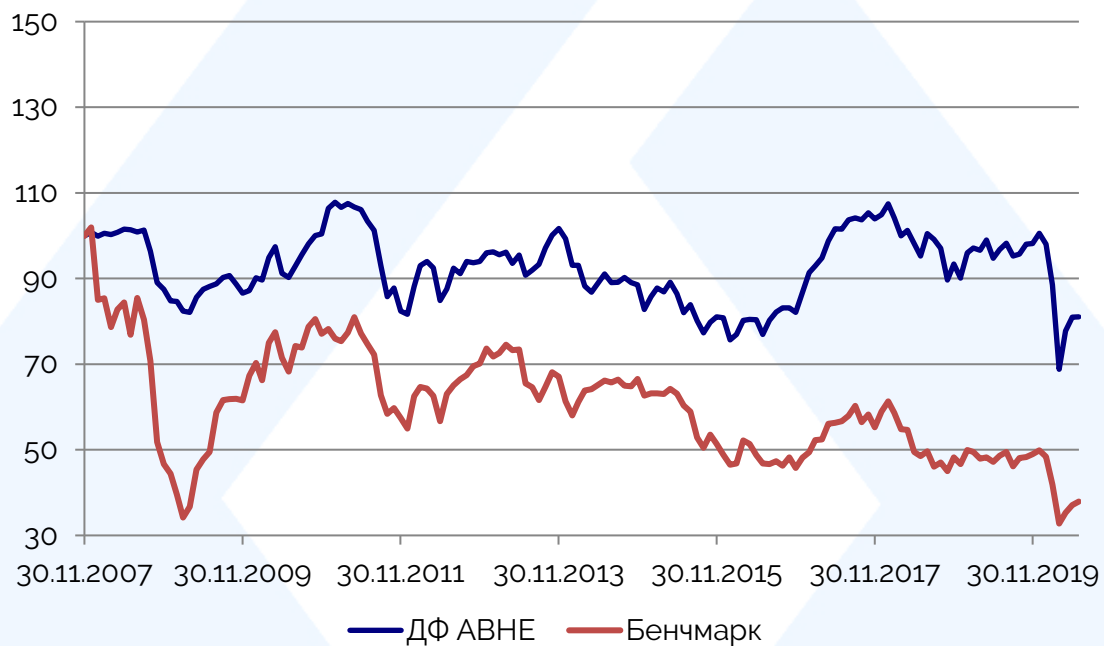


Водещи позиции в портфейла и дял от активите към 30.06.2020 г.

Компания	% от активите
CD ПРОЕКТ SA (Полша), Комуникационни услуги	5.0%
LIVECHAT SOFTWARE SA (Полша), Информационни технологии	4.9%
AVAST PLC ORD (Чехия), Информационни технологии	4.2%
CEZ AS (Чехия), Комунални услуги	4.2%
RICHTER GEDEON NYRT (Унгария), Здравеопазване	4.1%

Представяне на ДФ Адванс Възможности в Нова Европа от началото на публичното предлагане до 30.06.2020 г.

През първата половина на 2020 г. фондът се представи много по-силно от бенчмарка, като същевременно представянето за по-дълъг период остава значително по-добро.



Бенчмарк: MSCI EFM Europe + CIS ex RU

Доходност към 30.06.2020 г.	Фонд	Бенчмарк
От началото на годината	-19.4%	-24.0%
1 година	-16.2%	-22.0%
3 г., анюализирано	-7.2%	-12.6%
5 г., анюализирано	-0.2%	-8.9%
От началото на фонда (анюализирана)	-1.7%	-7.4%

Стратегия на ДФ Адванс Възможности в Нова Европа за втората половина на 2020 г.

Въпреки че екстремните рискове във финансовата сфера изглеждат до известна степен под контрол, те в никакъв случай не са изчезнали, а ситуацията в реалната икономика е изключително драматична, дори и след отмяната на голяма част от безпрецедентните ограничителни мерки, свързани с КОВИД19. Очакванията на икономистите претърпяха поредица от низходящи корекции и към настоящия момент консенсусът е за много сериозен спад, най-вече през второто тримесечие на 2020, и последващо възстановяване през втората половина на годината. Въпреки това като цяло за 2020 прогнозите са за спад между 5% и 10% за американската и европейската икономики, придружени от сериозен ръст на безработицата и спад от 35% в печалбите на американските компании, последвани от възстановяване от четвъртото тримесечие на 2020 г. Въпреки това МВФ и Световната Банка очакват възстановяването до предкризисните нива на БВП да се проточи чак до 2022 г. Всичко това е свързано с много несигурности, както по отношение на вероятността и магнитуда на вторични вълни на разпространение на вируса, които вече се наблюдават, така и по отношение на сериозността на пораженията върху психиката на глобалния потребител и щетите по корпоративните баланси. Една част от корпоративния сектор, особено в сегменти свързани с туризма, авиопревоза, продажбите на дребно, енергетиката и т.н. най-вероятно няма да оцелее, а това ще доведе до натиск и върху банките, както и върху пазара на труда, който ще пострада при една вълна от корпоративни фалити. Към това трябва да добавим все по-изострящите се отношения по оста САЩ-Китай, които ескалират и вече преминават отвъд риториката в размяна на конкретни икономически удари. Допълнителен елемент на несигурност внасят и предстоящите президентски избори в САЩ, които при загуба на Тръмп, биха влошили сентимента на финансовите пазари.

Същевременно има няколко значими тенденции, които бяха ускорени поради пандемията и които ще създават благоприятна конюнктура за развитието на сектори като фармацевцията и информационните технологии, особено в сфери като изкуствен интелект, роботизация, облачни услуги, онлайн търговия и дигитални развлечения. Именно тези компании бяха в основата на значителните ръстове на американския пазар в последните месеци и макар текущите им пазарни нива да са доста високи, дългосрочните икономически перспективи пред тях остават положителни.

Всичко казано до тук ни кара да сме предпазливи в краткосрочен план, както по фундаментални, така и по технически причини. Въпреки мащабните стимули V-образното възстановяване е по-скоро пожелателно, особено предвид неравномерния процес по отваряне на икономиките след карантината. Останалите рискове, споменати по-горе според нас също не са отразени в цените на акциите на водещите пазари, които от техническа гледна точка и ценови съотношения са на изключително високи нива спрямо историческите си стойности. Безпокои ни също така голямата концентрация на позиции в няколко глобални технологични гиганти, която далеч надхвърля здравословните нива. Това ни кара да очакваме волатилност в следващите месеци и подновен натиск върху цените на акциите в развитите пазари, което по асоциация ще засегне и нашия регион. Положителното е, че въпреки всичко развиваща се Европа запазва своя потенциал за по-бърз растеж, както поради ниската си задлъжнялост, сравнително силен пазар на труда и устойчиво вътрешно търсене, подкрепени както от регионалните фискални и монетарни инициативи, така и тези на ниво ЕС, които отново са насочени преимуществено към по-слабите страни и тези най-силно пострадали от пандемията. Местният технологичен сектор също дава много поводи за оптимизъм, поради демонстрираната си способност да расте с бързи темпове, и като печалби и като пазарен дял, въпреки глобалното забавяне.

Същевременно регионът на Централна и Източна Европа остава един от най-евтините в световен мащаб, търгувайки се на много висок дисконт спрямо останалите развиващи пазари, както и спрямо развитите, което го прави атрактивен на релативна база спрямо развитите пазари, особено като дългосрочна инвестиционна възможност. Всичко това предполага сериозен потенциал за наваксване въпреки вероятността за допълнителна волатилност на пазарите.

Считаме IT сектора в региона за особено перспективен поради специфичните пазарни ниши на компании като LiveChat, Avast, CD Projekt, Yandex, както и благоприятното за тях съотношение между качество и цена на труда. От друга страна сме с по-негативна нагласа към банковия сектор в региона поради очакваните проблеми в сегмента корпоративно кредитиране заради пандемията, както и исторически ниските лихвени равнища.

За момента ще поддържаме малко по-високо ниво на паричните средства с цел да намалим риска на фонда, както и за да разполагаме с достатъчен ресурс за инвестиране при откриването на по-добри възможности. С утихването на икономическите рискове възнамеряваме да намалим нивото на паричните средства.

Информация за риска

Информацията, съдържаща се в настоящия доклад, е само с информационна цел и не представлява инвестиционен съвет, нито е част от инвестиционен съвет. Настоящата информация не е препоръка или предложение за покупка или продажба на финансови инструменти, дялове или акции в описаните тук инвестиции, нито предлагане на друг вид инвестиционни услуги.

Взети са всички необходими мерки, за да се гарантира, че съдържащата се тук информация не е невярна или заблуждаваща към момента на публикуването, но Финансова група Карол не носи отговорност за нейната точност или изчерпателност. Информацията, която се съдържа тук, подлежи на промяна без предизвестие. Финансова група Карол не носи отговорност за съдържанието и не поема задължение за обезщетения към получателите или трети страни по отношение на прецизността и/или коректността на информацията, предоставена на който и да е уебсайт, посочен от трета страна.

Всички инвестиции, посочени тук, могат да включват значителен риск, може да са неликвидни и да не са подходящи за всички инвеститори. Инвеститорите трябва да имат предвид, че приходите от такива инвестиции или други ценни книжа, ако има такива, могат да се колебаят и цената или стойността на тези ценни книжа и инвестиции може да се повиши или да спадне. Инвеститорите могат да не получат пълна възвращаемост в сравнение с първоначално инвестираните средства. Предишните резултати не са показателни за бъдещи резултати. Обменните курсове в чуждестранна валута могат да окажат неблагоприятно въздействие върху стойността, цената или приходите на всяка ценна книга или свързани инвестиции, посочени в този доклад. ,

Този доклад не трябва да се разглежда от получателите като заместител на собствената им преценка. Инвеститорите трябва да правят свои собствени проучвания и да вземат инвестиционни решения, без да разчитат на този доклад. Преди да сключат сделка, инвеститорите трябва да се консултират и да разберат рисковете, свързани с тези сделки. Инвеститорите трябва да са наясно с всички местни закони, регулиращи такива ценни книжа или инвестиции

Този материал е изготвен от Карол Капитал Мениджмънт, лицензирана компания за управление на активи, член на Българската асоциация на управляващите дружества(БАУД).

Представената информация и документи представляват интелектуална собственост на "Карол Капитал Мениджмънт" ЕАД и не могат да бъдат разкривани на трети лица без изричното писмено съгласие на Карол Капитал Мениджмънт ЕАД.