

ПФБК Восток

юни 2024 г.

Данни към 28 юни 2024

НСА	
НСА	591 989 лв
НСА/дял	0,5028 лв

Възвращаемост (%) / Статистика (%)	
Месечна (MoM)*	5,91%
Годишна (YoY) *	22,55%
От началото на 2024 (YTD)*	18,28%
От създаването (анюализирано)*	-4,72%
Стандартно отклонение*	20,65%

ТОП 5 ПОЗИЦИИ	
NVIDIA CORP	7,61%
ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	6,00%
ELI LILLY & CO	5,58%
QUALCOMM INC	5,52%
ASML HOLDING N.V.	5,09%

* виж методологични бележки

Инвестиционни цели - преглед

ПФБК Восток е активно управляван, високодоходен договорен фонд с фокус върху финансови инструменти от т.нар. „технологичен сектор“, а именно акции от индекса NASDAQ 100 и други глобални дружества, които текущо не са негови членове, но се числят към сектора Информационни технологии и Биотехнологии. Инвестиционната цел на фонда е да постигне висока дългосрочна доходност, като поема среден до висок риск. Фондът може да инвестира до 90% от активите в акции и до 50% в облигации.

ПФБК Восток кумулативна възвращаемост - 10 год.



Източник: ПФБК Асет Мениджмънт

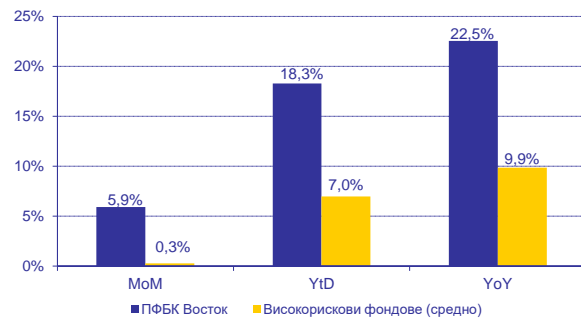
Информация за фонда

Тип	Отворен фонд в акции
Класификация	Високодоходен фонд
Мениджър	ПФБК Асет Мениджмънт АД
Банка Депозитар	Първа Инвестиционна Банка
Записване/ Изкупуване	Всеки работен ден
Държава	България

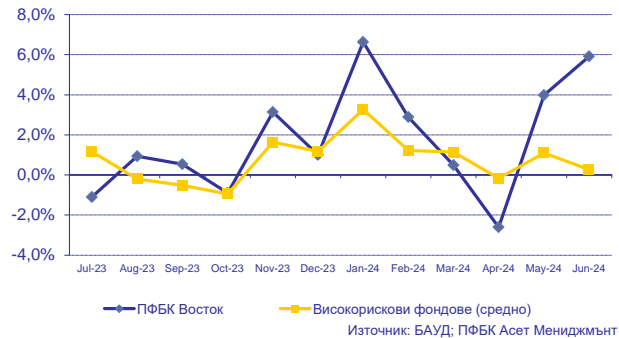
Такса емитиране *	0,00%
Такса обратно изкупуване	0,00%
Такса управление (% от средногодишните активи)	2,00%

* Минимална инвестиция във фонда - 50 лв

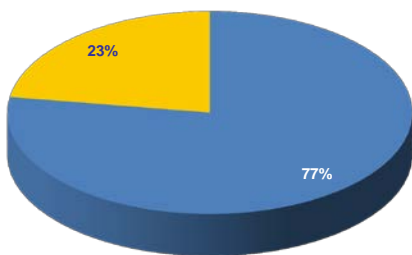
MoM, YoY и YTD с/у средно за BP фондове*



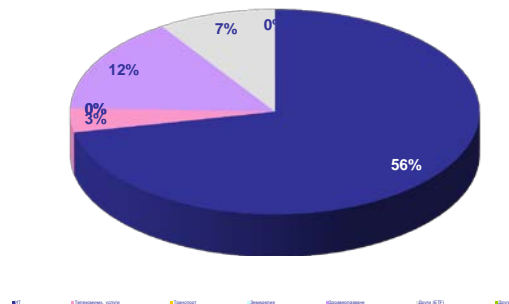
Месечна възвр. с/у средно за BP фондове*



Разпределение на активите



Портфейл от акции (% от активите)



Източник: ПФБК Асет Мениджмънт

ПИБ Авангард

юни 2024 г.

Данни към 28 юни 2024

НСА	
НСА	3 546 857 лв
НСА/дял	0,5820 лв

Възвращаемост (%) / Статистика (%)	
Месечна (MoM)*	4,27%
Годишна (YoY)*	20,27%
От началото на 2023 (Ytd)*	15,79%
От създаването (анюализирано)	-3,21%
Стандартно отклонение*	12,22%

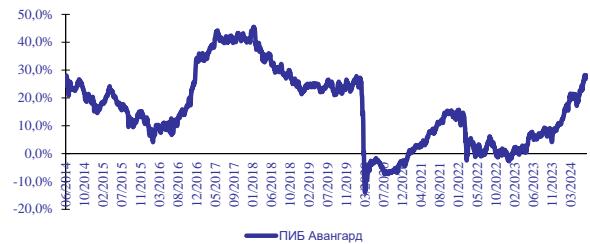
ТОП 5 ПОЗИЦИИ	
NVIDIA CORP	7,62%
ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	4,17%
QUALCOMM INC	4,10%
ELI LILLY & CO	3,72%
ASTRAZENECA PLC	3,22%

* виж методологични бележки

Инвестиционна стратегия

ПИБ Авангард е високодоходен, активно управляван, договорен фонд, започнал публично предлагане на дялове на 19.11.2007 г., който цели постигането на значителна дългосрочна доходност, при поемането на умерен до висок риск. Фондът инвестира в акции на компании от развитите пазари /основно САЩ и Европа/. Стратегията на фонда за 2024 г. е фокусирана върху чувствителни на лихвените промени дружества, акциите на които се очаква да имат висок потенциал за нарастване на цената в началото на лихвения икономически цикъл. Предпочитани сектори: информационни технологии, комуникационен сервиз и здравеопазване.

ПИБ Авангард кумулативна възвращаемост - 10 год.



Източник: ПФБК Асет Мениджмънт

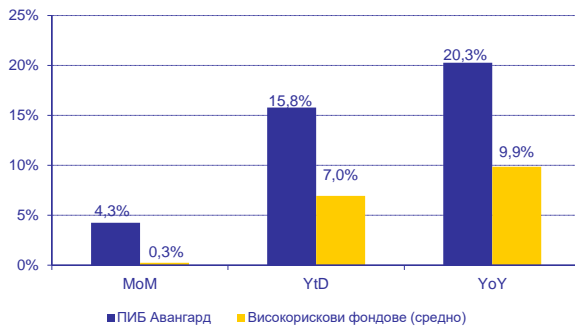
Информация за фонда

Тип	Отворен фонд в акции
Класификация	Високодоходен фонд
Управляващо Дружество	ПФБК Асет Мениджмънт АД
Банка Депозитар	Първа Инвестиционна Банка
Записване/ Изкупуване	Всеки работен ден
Държава	България

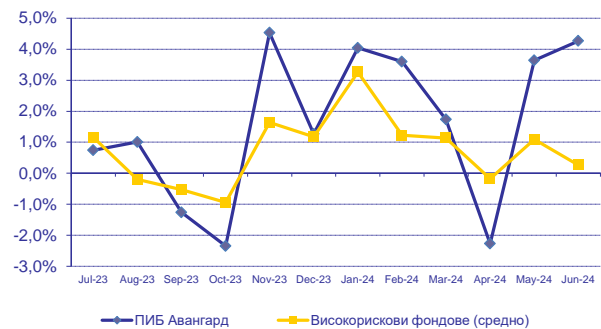
Такса емитиране *	0,00%
Такса обратно изкупуване	0,00%
Такса управление (% от средногодишните активи)	2,00%

* Минимална инвестиция във фонда - 50 лв

MoM, YoY и Ytd с/у средно за ВР фондове*

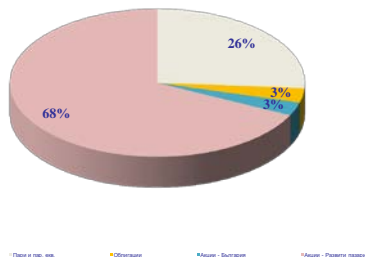


Месечна възвр. с/у средно за ВР фондове*

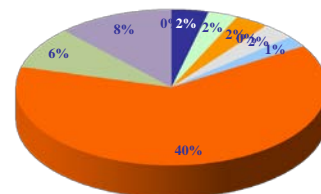


Източник: БАУД; ПФБК Асет Мениджмънт

Разпределение на активите



Портфейл от акции (% от активите)



*Примечание: *Материалостроене *Граждански строителство *Транспортно средство *Технологични услуги *IT *Обществени услуги *Други

Източник: ПФБК Асет Мениджмънт

Le marché des actions a largement confirmé en mai

ПИБ Класик

юни 2024 г.

Данни към 28 юни 2024

НСА	
НСА	5 555 621 лв
НСА/дял	0,9007 лв

Възвращаемост (%) / Статистика (%)	
Месечна (MoM)*	2,28%
Годишна (YoY)*	13,29%
От началото на 2024 (Ytd)*	9,73%
От създаването (анюализирано)*	-0,63%
Стандартно отклонение*	7,56%

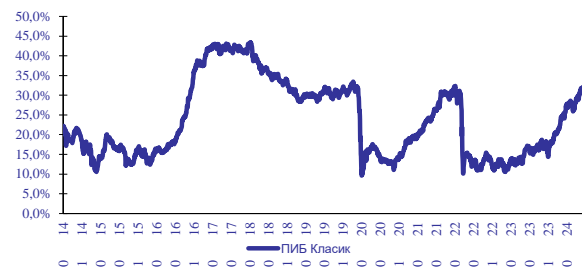
ТОП 5 ПОЗИЦИИ	
BGARIA 4 7/8 05/13/36	7,45%
ELI LILLY & CO	4,16%
NVIDIA CORP	4,06%
ROMANI 6 5/8 09/27/29	3,93%
BGARIA 4 1/8 09/23/29	3,70%

* виж методологични бележки

Инвестиционна стратегия

ПИБ Класик е балансиран договорен фонд, започнал публично предлагане на дялове на 19.11.2007 г., който цели постигането на средна до висока доходност, при поемането на умерен риск. Фондът инвестира в облигации и акции. Основни пазари САЩ и Европа. Разпределението на активите зависи от етапа на икономическия цикъл, макро средата и монетарната политика на централните банки на тези пазари. Стратегията на фонда за 2024 г. е фокусирана върху инвестициите в акции, като приоритет ще имат дивидентните акции. Портфейлът от облигации ще бъде инвестиран в държавни и корпоративни дългови ценни книжа на емитенти от САЩ и Европа.

ПИБ Класик кумулативна възвращаемост - 10 год.



Източник: ПФБК Асет Мениджмънт

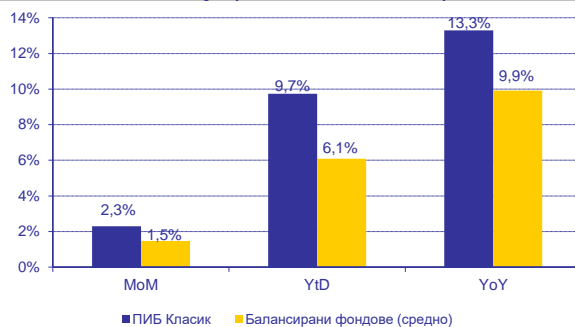
Информация за фонда

Тип	Отворен фонд в акции
Класификация по КФН	Балансиран фонд
Управляващо Дружество	ПФБК Асет Мениджмънт АД
Банка Депозитар	Първа Инвестиционна Банка
Записване/ Изкупуване	Всеки работен ден
Държава	България

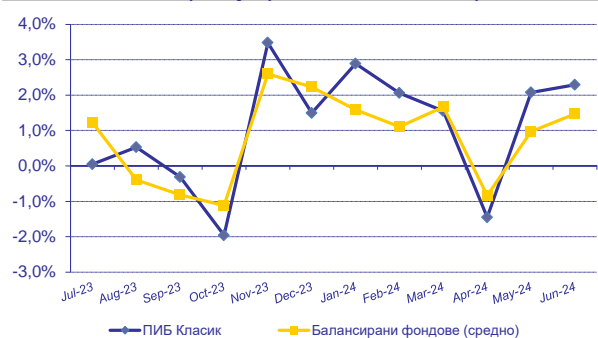
Такса емитиране *	0,00%
Такса обратно изкупуване	0,00%
Такса управление (% от средногодишните активи)	1,50%

* Минимална инвестиция във фонда - 50 лв

MoM, YoY и Ytd с/у средно за баланс.фондове*

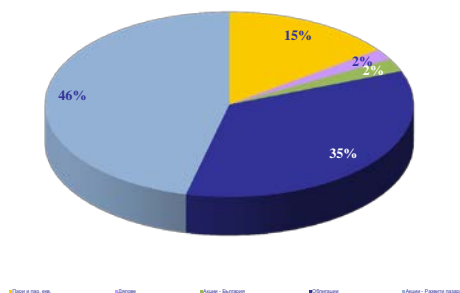


Месечна възвр. с/у средно за баланс.фондове*

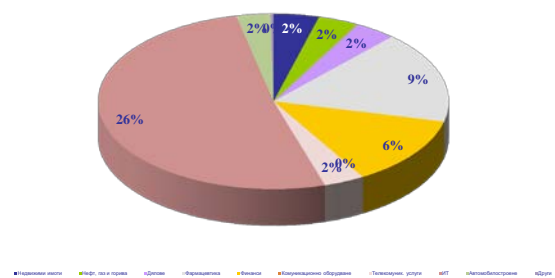


Източник: БАУД; ПФБК Асет Мениджмънт

Разпределение на активите



Портфейл от акции (% от активите)



Източник: ПФБК Асет Мениджмънт

ПИБ Гарант

юни 2024 г.

Данни към 28 юни 2024

НСА		Възвращаемост (%) / Статистика (%)		ТОП 5 ПОЗИЦИИ	
НСА	5 045 421 лв	Месечна (MoM)*	0,26%	ROMANI 6 5/8 09/27/29	8,66%
НСА/дял	1,1818 лв	Годишна (YoY)*	3,97%	BGARIA 4 7/8 05/13/36	8,21%
		От началото на 2024 (Ytd)*	2,16%	BGARIA 4 1/8 09/23/29	4,08%
		От създаването (анюализирано)*	1,01%	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	3,96%
		Стандартно отклонение *	3,50%	VOLKSWAGEN INTEL FIN NV	3,92%

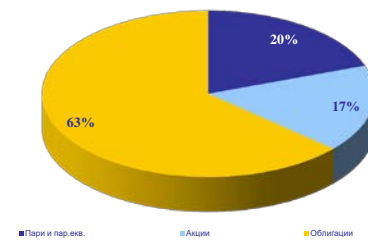
* виж методологични бележки

Доходност (%) / Лихвени равнища (%)

Тип	Купон	Падеж (дд/мм/гггг)	Вал.	%
Евробонд	2,95%	03/09/2024	EUR	4,38%
Евробонд	2,63%	26/03/2027	EUR	3,34%
Евробонд	3,00%	21/03/2028	EUR	3,25%
Евробонд	4,13%	23/09/2029	EUR	3,57%
Евробонд	4,50%	27/01/2033	EUR	3,93%
Евробонд	1,38%	23/09/2050	EUR	3,81%
3 месеца			BGN	3,87%
12 месеца			BGN	3,73%

Източник: Bloomberg

Разпределение на активите



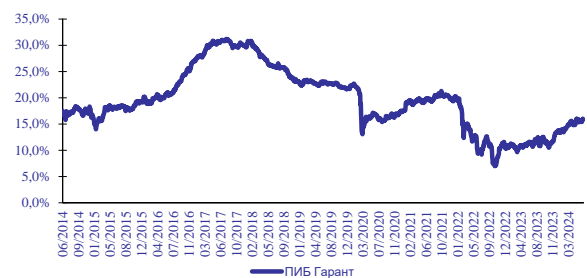
Източник: ПФБК Асет Мениджмънт

Инвестиционна стратегия

ПИБ Гарант е консервативен договорен фонд, започнал публично предлагане на дялове на 19.11.2007 г., който цели постигането на умерен дългосрочен ръст на инвестициите при поемането на нисък риск. Фондът инвестира основно в облигации и инструменти на паричния пазар, но може да вложи до 20% от активите си в акции. Основните пазари САЩ и Европа.

Стратегията на фонда за 2024 г. е свързана с очакванията за нормализиране на лихвената политика на централните банки и стабилизирането на макро-показателите на целевите пазари. Инвестициите в облигации ще бъдат фокусирани в държавни ценни книжа. Инвестициите в акции традиционно остават в дивидентни дружества.

ПИБ Гарант кумулативна възвращаемост - 10 год.



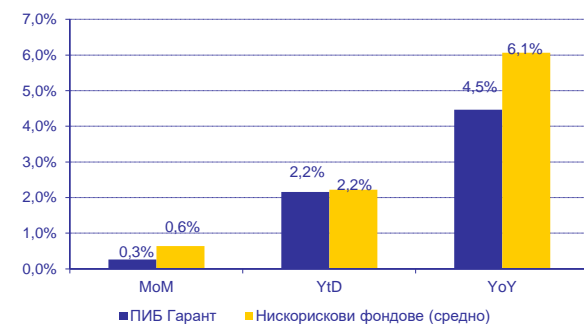
Източник: ПФБК Асет Мениджмънт

Информация за фонда

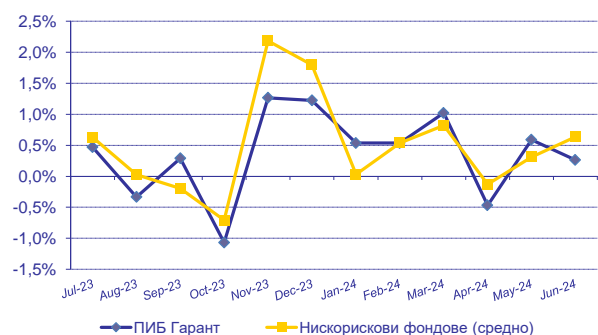
Тип	Отворен фонд в акции
Класификация	Балансиран-консервативен
Управляващо Дружество	ПФБК Асет Мениджмънт АД
Банка Депозитар	Първа Инвестиционна Банка
Записване/ Изкупуване	Всеки работен ден
Държава	България

Такса емитиране *	0,00%
Такса обратно изкупуване	0,00%
Такса управление (% от средногодишните активи)	1,00%
* Минимална инвестиция във фонда - 50 лв	

MoM, YoY и Ytd с/у средно за HP фондове*



Месечна възвр. с/у средно за HP фондове*



Източник: БАУД; ПФБК Асет Мениджмънт

#Маркетингово Съобщение

Статистически анализ на целевите пазари – Второ тримесечие / Юни 2024

Таблица 1

САЩ	Предишен	Стойност	Текущ	Стойност	Промяна
SP 500	May-24	5,277.5	Jun-24	5,460.5	3.5%
Nasdaq 100	May-24	18,538.7	Jun-24	19,673.0	6.1%
2Y US ДЦК Доходност	May-24	4.877	Jun-24	4.749	-0.13
10Y US ДЦК Доходност	May-24	4.503	Jun-24	4.392	-0.11
USD индекс (DX)	May-24	104.63	Jun-24	105.55	0.9%
Потребителско доверие	May-24	69.1	Jun-24	68.2	-0.9
БВП	Q4	3.4%	Q1 (P)	1.4%	-2.0%
Потр. Инфлация (MoM)	Apr-24	0.3%	May-24	0.2%	-0.1%
Производ. Инфлация (MoM)	Apr-24	0.5%	May-24	0.0%	-0.5%
Безработица	Apr-24	3.9%	May-24	4.0%	0.1%
Продажби на дребно (MoM)	Apr-24	-0.1%	May-24	-0.1%	0.0%
S&P Global PMI произв. индекс	Apr-24	50	May-24	51.3	1.3
ISM Индекс на услугите	Apr-24	49.4	May-24	53.8	4.4

Таблица 2

ЕВРОЗОНА	Предишен	Стойност	Текущ	Стойност	Промяна
STOXX 600	May-24	518.2	Jun-24	511.4	-1.3%
DAX	May-24	18,497.9	Jun-24	18,235.5	-1.4%
2Y ДЦК Германия Доходност	May-24	3.113	Jun-24	2.825	-0.29
10Y ДЦК Германия Доходност	May-24	2.663	Jun-24	2.485	-0.18
EUR.USD	May-24	1.0841	Jun-24	1.0713	-1.2%
ZEW индекс Еврозона	May-24	47	Jun-24	51.3	4.3
БВП (MoM)	Q4	0.0%	Q1 (P)	0.3%	0.3%
Потр. Инфлация (MoM)	May-24	0.4%	Jun-24	0.3%	-0.1%
Производ. Инфлация (MoM)	Apr-24	-1.0%	May-24	-0.2%	0.8%
Безработица	Apr-24	6.4%	May-24	6.4%	0.0%
Продажби на дребно (MoM)	Apr-24	-0.2%	May-24	0.1%	0.3%
НСОВ Eurozone PMI произв. индекс	May-24	47.3	Jun-24	45.8	-1.5
Индустриал. Производство	Mar-24	0.5%	Apr-24	-0.1%	-0.6%

Второ тримесечие – 2024 г.:

Още едно солидно тримесечие за акциите. Малко на брой технологични имена свързани с ИИ успяха да изстрелят S&P500 до 31 рекордни стойности. Растежът на икономиката на САЩ продължава да се забавя. В Еврозоната се забелязват признаци на икономическо оживление. ЕЦБ намали базовата лихва през месец юни, Федералният резерв не бърза с редуциите. Очакванията на членовете на комитета за лихвената политика /FOMC/ до края на 2024 г. са за едно или две намаления до 5.0%-5.25%

- През първите шест месеца на 2024 г., S&P 500 се повиши с 14,5%, поставяйки 31 рекорда;
- Манията „ИИ“ и няколко топ технологични акции са в основата на това постижение;
- Първият публичен дебат /27 юни/ донесе поражение на президента Байдън;
- ЕЦБ стартира лихвените редукии. Очаква се ФЕД да се присъедини по-късно през годината;
- Изборите в ЕС /възходът на десницата/ накараха президента Макрон да свика предсрочни избори във Франция /хазартен опит да ограничи възхода на крайно-дясната партия на М. Льо Пен/
- Няма изгледи за решаване на геополитическите кризи в Украйна и Близкия Изток.

Инвеститорите стартираха годината с мисълта за порой лихвени редукии от страна на ФЕД /6-7 по 0.25%/, и свърх очаквания за двуцифрени ценови ръстове при акциите. Макро-данните обаче изненадаха с разнопосочността си. Упорито устойчивата инфлация, влошаването на макро-показателите и добрата форма на пазара на труда оказаха влияние на графика и нагласите на ФЕД. До лихвени редукии така и не се стигна. Това изстреля доходностите на облигациите нагоре. 10 годишната съкровищна облигация на САЩ се повиши до 4.392% от 3.860% в края на 2023 г. Обикновено повишаващите се доходности на еталонните облигации причиняват проблеми на пазара на акции /охладяйки ентузиазма за покупки/, но през 2024 г. картината е различна.

Желанието на инвеститорите да притежават парченце от златната мина – Изкуствен Интелект /ИИ/ продължава да подкрепя солидно акциите. S&P 500 подобри последователно 31 рекорда.

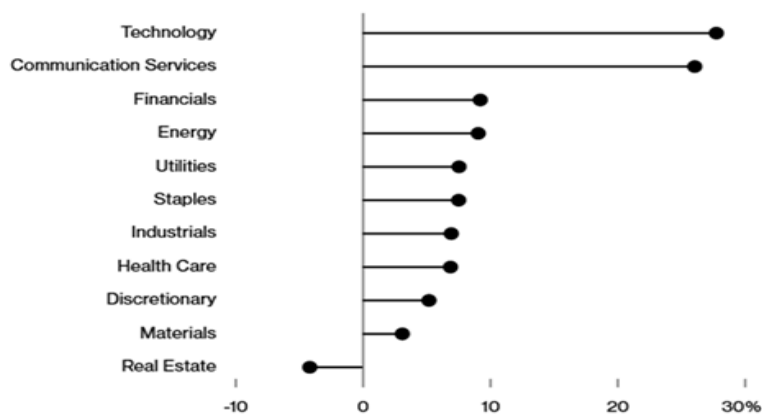
Бичият пазар прибави впечатляващите \$16 трил. към пазарната капитализация на S&P 500. На 12 октомври 2023 г. /дъното на последната мини-корекция/ стойността на бенчмарка беше 3,577.03. В края на юни 2024 г. индексът почти докосна невероятните 5,500. NASDAQ 100 обаче изпревари S&P500, маркирайки +85% доходност за същия период. За шестмесечието, Информационните технологии допринасят с 28% ръст, а Комуникационния сервиз с 26%. /на Графика 1/. Комуналните услуги добавят 7.6%, защото изграждането на огромните центрове за данни /с широко приложение на процесори с изкуствен интелект/ изисква огромно количество енергия. Появиха се невероятни новини, че технологичните гиганти /Google и Amazon/ се интересуват и подкрепят изграждането на нови ядрени реактори и централи!

Nvidia е топ името което се най-често се свързва с ИИ. Акцията е допринесла с 14% за нарастването на S&P 500 за полугодие. Въпреки серията лоши икономически данни, инвеститорите вярват, че новите технологични трендове ще провокират скок в производителността и растежа на глобалната икономика. Изкуственият Интелект /ИИ/ е флагманът на този тренд. Логично, никой не иска да изпусне влака и цените в сектора полупроводници чупят рекорд след рекорд.

Неизбежно, често се правят паралели с т.нар. dot.com балон от преди 25 години. Разликата е в това, че тогава имаше голи очаквания и много-милиардни допускания в моделите за оценка. Сега има много-милиардни, реални приходи от продажби, а компаниите не успяват да поемат търсенето и новите поръчки.

Chart 1

S&P 500 Sector Returns in First Half of 2024



Source: Bloomberg

Любопитно е, че трейдърите очакват отличното представяне на водещите сектори /свързаните индекси/ да продължи и през второто шестмесечие на годината.

ПФБК АМ споделя тези нагласи.

Смятаме, че високите технологии не са екзотична дестинация, а „четири-сезонна“ устойчива на сътресенията в икономическия цикъл, инвестиция /теза категорично доказана, включително по време на пандемията Ковид-19/. Вярваме, че Изкуственият Интелект е поредният естествен етап на развитие, доказващ доминацията на информационните технологии над „старата икономика“ и неумолимият тренд тяхното тегло в еталонните индекси да премине 50-60% през следващите десетина години.

Не на последно място, тези сектори предоставят възможност за едновременно дефанзивно и офанзивно структуриране на инвестиционен портфейл! Комбинация която никоя индустрия не предлага.

Тенденция, която по всяка вероятност ще остане константно валидна за неопределено време, от тук на сетне!

Таблица 3

Целеви Пазари - Статистика	1M	3M	6M	От началото на 2024	12M
S&P 500 (1)	3.5%	3.9%	14.5%	14.5%	22.7%
NASDAQ 100 (2)	6.1%	7.8%	16.9%	16.9%	29.6%
STOXX 600 (3)	-1.3%	-0.2%	6.8%	6.8%	10.7%
S&P GSCI Index (4)	0.9%	-0.7%	8.0%	8.0%	7.0%
S&P 500® Investment Grade Corporate Bond Index (5)	0.7%	0.0%	-0.6%	-0.6%	4.3%
S&P Eurozone Investment Grade Corporate Bond Index (6)	0.6%	0.1%	0.6%	0.6%	6.0%

След анонса на входящите данни от последното тримесечие, анализаторите /в FactSet / ревизираха очакванията си за ръста на нетните печалби през 2024 г.на дружествата в S&P 500 до 11% и съответно 14% за 2025 г.

С редуцията на базовата лихва с 0.25% /до 4.25%/ през месец юни, Европейската централна банка (ЕЦБ) стана поредната мега институция от развитите икономики която стартира процес на лихвени облекчения. В серия публични анонси ЕЦБ подчерта, че бъдещата нормализация на монетарната политика няма да бъде стриктно планирана /по график/, а ще зависи от развитието на икономиката в Еврозоната и входящата макро-информация.

Акции

САЩ /Таблица 3, (1)&(2)/

След временното стабилизиране на макро-рамката в САЩ през месец април, **до края на шестмесечието данните прогресивно се влошиха**. Въпреки това, тонът на ФЕД, на проведената след официалният анонс за лихвената политика през месец юни, **беше изненадващо враждебен**. Пазарите се концентрираха върху незабавната редукция на очакванията за лихвените намаления до края на 2024 г. **След „враждебната“ юнска сесия на FOMC, т.нар. Dot Plot график вече предвижда само едно лихвено намаление /срещу 6-7 в началото на годината/!**

Вече не се коментира възможността за прегряване на икономиката, т.к. растежът на БВП междуременно беше редуциран от 3.4% през Q4 2023 г. до 1.4% /Q1 2024 г./, а пазарът на труда се охлади до здравословни нива. Според анализаторите, **отново е актуална тезата за т.нар. „меко кацане“**.

Европа /Таблица 3, (3)/

През второто тримесечие, **акциите в Еврозоната се движеха неустойчиво /предимно надолу/**. Промяната на политическия ландшафт след парламентарните избори категорично влоши настроенята сред инвеститорите.

Появиха се опасения за стопиране на цикъла на лихвените редукции на ЕЦБ и дори опити за влияние на десните върху монетарната политика.

Все пак, **ЕЦБ реализира първото 0.25% намаление в началото на месец юни**. Напълно неясен обаче остава тайминга /ритъма/ на бъдещите ходове на централната банка. През месец май потребителската инфлация се повиши до 2.6% спрямо 2.4% през април. Успоредно с това, последните данни за икономическата активност в Еврозоната отново завиха в посока надолу. Ако добавим и политическата бъркотия във Франция, **действието на ЕЦБ прилича повече на такова извършено след политически и обществен натиск, отколкото на акт, който част от дългосрочен сценарий**.

Инструменти с Фиксирана доходност /Таблица 3, (5)& (6)/

В началото на тримесечието, проблемите с инфлацията в САЩ съживиха опасенията за продължително отлагане на лихвените редукции. **Търговията на дълговите пазари беше неустойчива и с честа смяна на посоката**.

Корпоративните облигации с **инвестиционен рейтинг (IG) corporate bond** се представиха умерено в САЩ и Европа, изпреварвайки пазара на ДЦК. **Средовете с еталонните облигации продължиха да се увеличават**.

При облигациите с **висока доходност High yield (HY)** също беше отчетено позитивно тримесечие, но по-добро от това при облигациите с инвестиционен рейтинг и ДЦК. След масираните разпродажби на щатски ДЦК в края на месец април последва стабилизация, като посоката през лятото остава неясна.

В Европа, **Френските облигации бяха сериозно наказани заради изборните резултати и очакваната политическа бъркотия в страната**. Средовете на френските ДЦК спрямо еталонните Германски бундове се разшириха. **Страховете от трудно контролируемо развитие на политическата рулетка на президента Маокрон ще тежат на пазарите поне до края на месец юли**.

За информация - Investment grade bonds са облигациите с присъден инвестиционен рейтинг от кредитните агенции и се считат за най-висококачествените инструменти с фиксирана доходност след ДЦК.

Суровини /Table 3, (4)/

През второто тримесечие индексът който следим **/S&P GSCI Index/ регистрира умерено повишение**.

Индустриалните и скъпоценните метали бяха компонентите с най-силно представяне, за сметка на агро-културите.

Топ представилите се метали са съответно – Цинк /Индустриални/ и Сребро /скъпоценни/. За тримесечието енергоносителите се представиха в рамките на осреднените стойности на общия индекс.

Юли / Q3 / Краткосрочни очаквания: Защо смятаме, че въпреки неизбежните промени в играта до края на годината, инвеститорите трябва да запазят спокойствие и да продължат уверено напред?

Какво разнопосочно и пъстро тримесечие!

Годината започна с убедеността, че неприятното изречение “високи лихви за дълго” е на път да си отиде.

Трейдърите бяха изградили следният сценарий: на инфлацията и предстои монументален срив /някой дори очакваха дефлация през 2025 г./, ФЕД ще стартира програма с чести редукции /6-7 пъти до края на 2024 г./, а икономиката ще кацне меко и леко. **Дръзко и впечатляващо!**

Но, още през първото тримесечие дойде отрезвяването. **Реалните данни за CPI /потребителската инфлация/, PPI /производствената инфлация/ и PCE /потреблението на домакинствата/ се разминаха с очакванията**.

Федералният резерв смени тона на посланията светкавично. Т.нар. **Dot Plot / график с очакванията за промяната на лихвените проценти на членовете на комисията за паричната политика - FOMC/ се промени от 6 до само една лихвена редукция**.

Инструментите с фиксирана доходност направиха остър, обратен завои. Доходностите се повишиха до неочаквано високи нива. **Отново се заговори за мини-рецесия**. Думата „стагфлация“ отново се появи в коментарите във финансовите медии и инвестиционните анализи.

След мрачното настроение в края на първото тримесечие стартира сезонът на отчетите. Инвеститорите нямаха големи очаквания. Ръст над 3-4% за нормалните бизнеси се считаше за достатъчно основание да се предприемат покупки по съответната позиция. **В края на месец април картината беше променена**. Очакванията за провален сезон се оказаха грешни. Наистина, ако компаниите, от които се очакваше да запазят двуцифрените си хипер-растежи, не

оповестяваха такива и прогнози им за следващите 2 тримесечия бяха колебливи, пазарът ги наказваше с 10-20% разпродажби.

Според вътрешните анализи на ПФБК АМ това беше най-тежкият отчетен сезон за последните две години. Сезон с много враждебно инвеститорско отношение.

Успоредно с това обаче се случи друг феномен: появи се успокоителното „Можеше да бъде доста по-лошо“.

Именно това прозрение изстреля нагоре **NASDAQ 100 с 16.9%**, а **S&P500 с 14.5%** /към полугодиято/.

Дали тази реакция е оправдана? Мултипълите на които се търгуват акциите изглеждат високи. Дали бичият пазар /стартирал в средата на октомври 2023 г./ има още въздух за покоряване на нови върхове?

Топ анализаторите на Wall Street ревизираха очакванията си за нетните печалби на **S&P500 за 2024 EPS до 14-15% и до 11-12% за 2025 г.**

Манията Изкуствен интелект превзема нови територии и все повече компании бързат да се качат на „влакът стрела“. Еволюцията на бизнеса /вътрешните трансформации/ в компании като **Microsoft, Google, Meta, Amazon** и в редица обрлени, през последните месеци, имена от индустриите **облачни услуги** и **кибер-сигурност** е видима, дългосрочна и от нея компаниите правят пари.

Очевидно ставаме свидетели на раждането на един безкрайно дълъг процес който има всички характеристики да се превърне в следващата индустриална революция /след Интернет – от началото на 90-те/

Предвид горното, всички сравнения с dot.com балона са безпочвени.

Нормално е ФЕД да стартира лихвените редукиции скоро, а икономиката да се стабилизира.

ОК, защо да се притесняваме за втората част на годината тогава?

Защото навлизаме в период с много събития и повишена волатилност.

ПФБК АМ дефинира следните шест риска с които би трябвало да се съобразим.

1/ Президентът Байдън се провали оглушително на първия публичен дебат с Д.Тръмп /Jun 27th /.

Ще бъде чудо, ако демократите се възстановят от тази катастрофа до 5-ти ноември /датата на президентските избори/.

Личността на бившия президент Д.Тръмп е противоречива, непостоянна. Позицията му по супер-важни външнополитически теми е неизвестна /каквото и да е казал до момента не би трябвало да се счита за политическо послание/. Същевременно топ хедж-фонд мениджърите го подкрепиха с деветцифрени дарения и спонсорство. Защо? Очаква се Тръмп да се върне към склонността си да предоставя данъчни облекчения на мултинационалните конгломерати и супер-богатите американци.

Дали обаче, това ще бъде достатъчно за да митигира непостоянното му поведение на външно-политическата сцена?

2/ Геополитика. Никакво развитие по темите Украйна, Тайван, Близък Изток.

Ами ако проблемите продължат да тлеят и ескалират през идните тримесечия?

3/ Q2 corporate season / корпоративните отчети за второто тримесечие се превръщат в Рубикон за първата фаза на икономическия цикъл. Има нагнетени свръх очаквания за растежа на сините чипове в САЩ и Европа, които изглеждат податливи на нормална корекция /8-15%/

4/ Западът е в търговка война с Китай. Електро-автомобили, чипове с ИИ, киберсигурност, стратегически метали, субсидирани производства: теми-поводи за налагане на мита, забрани и търговски ограничения.

Ако Тръмп отново стане президент на САЩ, ескалацията е неминуема.

5/ Политическата бъркотия в ЕС. „Крайно дясното“ е във възход. Дали тази тенденция ще резултира в нещо добро за ЕС?

6/ Накрая: Дилемата - ФЕД- ЕЦБ – ръст на БВП – пречупване на инфлацията до целевите 2%.

Какво би се случило, ако инфлацията в услугите /основен проблем/ в Евророната отново се върне или производствената инфлация отново се пренесе масирано в ценообразуването в САЩ?

Наистина тежък списък от „шест въпросителни“ които ще променят играта през второто шестмесечие.

ПФБК АМ смята, че играта наистина ще се промени /следващите две тримесечия/, НО финалният резултат ще остане същият. Движението нагоре продължава.

От началото на месец юни свободните средства в договорните фондове с фокус акции се увеличава плавно.

Вярваме, че високите технологии са „четири сезонна“ инвестиционна тема.

Място в което всеки инвеститор задължително трябва да участва, въпреки дефинираните по-горе „шест въпросителни“, да запази спокойствие докато волатилността се успокои и да продължи напред.

В този момент, считаме за адекватно да се съблюдават следните три действия:

- **намаляване на излишния риск /например в компании с нестабилен хипер-растеж на продажбите/,**
- **придържане към основната структура от топ-доказани имена в портфейла,**
- **готовност за бързо паркиране на свободните средства в желани /но текущо с неподходяща пазарна оценка/ имена.**

ПФБК АМ Взаимни Фондове – статистика:

Представяне /доходност/, Разпределение на класовете активи в портфейлите

Таблица 6

	Доходност спрямо 31.12.2023	Алокация в Акции, %	Алокация в Облигации, %	Парични ср-ва, %
ПИБ Авангард	15.8%	70.6%	3.1%	26.1%
ПИБ Класик	9.7%	49.3%	35.6%	15.0%
ПИБ Гарант	2.2%	16.9%	63.4%	19.5%
ПФБК АМ Восток	18.3%	77.5%	-	22.4%

Регионална диверсификация

Таблица 7

	САЩ, Канада %	Еврозона %	България %	Други %
ПИБ Авангард	59.8%	23.5%	16.1%	0.4%
ПИБ Класик	39.5%	17.3%	27.3%	15.6%
ПИБ Гарант	15.6%	20.3%	38.8%	25.1%
ПФБК АМ Восток	83.0%	10.8%	6.2%	0.0%

Рискова Диверсификация по видове активи /без Паричните Ср-ва./

Таблица 8

	Акции /Value/	Акции /Растеж/	Акции /Спекулативни/	Облигации /Сувер. без Еврозона/	Облигации ДЦК- БГ/Еврозона	Други Облигации
ПИБ Авангард	29.1%	31.6%	9.8%	0.4%	-	2.8%
ПИБ Класик	24.6%	23.3%	1.4%	11.0%	11.2%	13.4%
ПИБ Гарант	16.9%	-	-	20.0%	26.2%	17.2%
ПФБК АМ Восток	14.1%	47.9%	15.5%	-	-	-

Методологични бележки

Месечна възвращаемост /MoM/ е изчислена като цената на дял към датата на представяне е съотнесена към цената на дял на последния работен ден на предходния месец. Годишна възвращаемост /YoY/ е изчислена като цената на дял към датата на представяне е съотнесена към цената на дял на последния работен ден на същия месец от предходната година. Възвращаемост от началото на годината /YtD/ е изчислена като цената на дял към датата на представяне е съотнесена към цената на дял към края на предходната година. Стандартно отклонение е анюализираното стандартно отклонение, изчислено на база седмична възвращаемост последните пет години или периода на съществуване на фонда към датата на представяне.

ПИБ Авангард: Средната възвръщаемост за пазара на високорискови фондове е изчислена като средноаритметична на възвръщаемостите на всички високорискови фондове на българския пазар, предложени от управляващи дружества - членове на Българската асоциация на управляващите дружества (БАУД).

ПИБ Класик: Средната възвръщаемост за пазара на балансиран фондове е изчислена като средноаритметична на възвръщаемостите на всички балансиран фондове на българския пазар, предложени от управляващи дружества - членове на БАУД.

ПИБ Гарант: Средната възвръщаемост за пазара на нискорискови фондове е изчислена като средноаритметична на възвръщаемостите на всички консервативни фондове на българския пазар, предложени от управляващи дружества - членове на БАУД. Фондовете, инвестиращи само на паричен пазар, са изключени от калкулацията.

ПФБК Восток: Средната възвръщаемост за пазара на високорискови фондове е изчислена като средноаритметична на възвръщаемостите на всички високорискови фондове на българския пазар, предложени от управляващи дружества - членове на БАУД.

Доходността на фондовете е калкулирана на база нетната стойност на активите на всеки фонд, обявена на сайта на БАУД на първия работен ден на месеца, следващ месеца, за който се отнася представянето.

Средната стойност за съответния тип пазар се изчислява, използвайки месечната, годишната доходност и възвращаемостта от началото на годината на всеки фонд (R_i , $i=1$ до n), по следната формула: $\sum (R_i)/n$, където n е броя на фондовете с подобна на разглеждания фонд инвестиционна политика.

ОТКАЗ ОТ ОТГОВОРНОСТ

ЦЯЛОТО СЪДЪРЖАНИЕ НА ТОЗИ МАТЕРИАЛ Е САМО С ИНФОРМАТИВНА ЦЕЛ И НЕ ТРЯБВА ДА БЪДЕ СЧИТАН ЗА СЪВЕТ, ПРЕДЛОЖЕНИЕ, ИЛИ ПРЕПОРЪКА ЗА ПРИДОБИВАНЕ ИЛИ РАЗПОРЕЖДАНЕ С КАКВАТО И ДА Е ИНВЕСТИЦИЯ ИЛИ ЗА СКЛЮЧВАНЕ НА КАКВАТО И ДА Е ДРУГА СДЕЛКА.

ИНВЕСТИЦИИТЕ ВЪВ ВЗАИМНИ ФОНДОВЕ НОСЯТ ЗНАЧИТЕЛНА СТЕПЕН НА РИСК. ПОРАДИ ТОВА ЧЕ ЗА ВСИЧКИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ Е ПРИСЪЩО ОПРЕДЕЛЕНО НИВО НА РИСК, НИКОЙ НЕ МОЖЕ ДА ТВЪРДИ, ЧЕ ИНВЕСТИЦИОННАТА ЦЕЛ НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД ЩЕ БЪДЕ ПОСТИГНАТА. СТОЙНОСТТА НА ДЯЛОВЕТЕ И ДОХОДЪТ ОТ ТЯХ МОЖЕ ДА СЕ ПОНИЖАТ, НЕ СА ГАРАНТИРАТ ПЕЧАЛБИ И СЪЩЕСТВУВА РИСК ЗА ИНВЕСТИТОРИТЕ ДА НЕ СИ ВЪЗСТАНОВЯТ ПЪЛНИЯ РАЗМЕР НА ВЛОЖЕНИТЕ СРЕДСТВА. ИНВЕСТИЦИИТЕ В ДОГОВОРНИЯ ФОНД НЕ СА ГАРАНТИРАНИ ОТ ГАРАНЦИОНЕН ФОНД, СЪЗДАДЕН ОТ ДЪРЖАВАТА, ИЛИ С ДРУГ ВИД ГАРАНЦИЯ.

БЪДЕЩИТЕ РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД НЕ СА ЗАДЪЛЖИТЕЛНО СВЪРЗАНИ С РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ ПРЕХОДНИ ПЕРИОДИ.

НА ЛИЦАТА, ВЪЗНАМЕРЯВАЩИ ДА ЗАКУПЯТ ДЯЛОВЕ НА ДФ ПИБ АВАНГАРД, ДФ ПИБ КЛАСИК, ДФ ПИБ ГАРАНТ И ДФ ПФБК ВОСТОК СЕ НАПОМНЯ, ЧЕ ВСЯКА ЗАЯВКА ИЛИ ПОКУПКА МОЖЕ ДА БЪДЕ НАПРАВЕНА, САМО ВЪЗ ОСНОВА НА ИНФОРМАЦИЯТА, СЪДЪРЖАЩА СЕ В СЪОТВЕТНИТЕ ПРОСПЕКТИ. ПРОСПЕКТИТЕ И УЧРЕДИТЕЛНИТЕ АКТОВЕ ЗА ВСЕКИ ФОНД СА НА РАЗПОЛОЖЕНИЕ В ЦЕНТРАЛНИЯ ОФИС НА ПФБК АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД – гр. София, ул. "Енос" 2, тел: +359 (2) 460 64 00, Интернет адрес: www.ffbham.bg И КЛОНОВЕТЕ НА ПЪРВА ИНВЕСТИЦИОННА БАНКА АД, ИЗРИЧНО ИЗБРОЕНИ НА ИНТЕРНЕТ АДРЕС: www.ffbham.bg