

# Пазарен и икономически обзор

август, 2022 г.

---



## Паричен пазар, България

През август ликвидността на междубанковия паричен пазар остана висока. През месеца не бяха емитирани нови ДЦК, като бяха извършени плащания по ДЦК в размер на 0,5 млн. лв. Стойността на индекса ЛЕОНИЯ Плюс (отразяващ нивото на сключените сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в левове) за последния ден от месеца се повиши до -0,05%.

През месеца застраховките срещу риск от фалит на България (CDS) отбелязаха понижения. Доходността по Българските Еврооблигации отбеляза разнопосочни движения (цените на облигациите се движат в обратна посока на тяхната доходност), също както и при местните ДЦК.

Доходността по облигациите на държавите от развити пазари през месеца отбеляза значително повишение в резултат на очакванията за по-агресивно увеличаване на основните лихви от страна на централни банки. Доходността по бенчмарковите немски

държавни облигации се повиши, като движението беше по-силно изразено при по-късите срокове – доходността по облигациите със срочност от 2 години се повиши с 81 базисни точки, а доходността по 10 годишните се повиши с 73 базисни точки. Доходността при американските 2 годишни държавни облигации се повиши с 61 базисни точки, докато тази при 10 годишните книжа нарасна с 62 базисни точки. Доходността по облигациите, емитирани от държави от развиващите се пазари в чужда валута, също се повиши.

Кредитен рейтинг на България*			
Рейтингова агенция	Рейтинг	Перспектива	Последна ревизия
Standard and Poors	BBB	Стабилна	27/05/2022
Moody's	Baa1	Стабилна	09/10/2020
Fitch	BBB	Положителна	21/01/2022

\*Дългосрочен кредитен рейтинг в чуждестранна валута

### ФОНД НА ФОКУС – „ДСК Стандарт“

През месеца структурата на портфейла остава без съществени изменения. Фондът продължава да бъде инвестиран преимуществено в държавни ценни книжа с инвестиционен кредитен рейтинг емитирани от държави от развиващите се пазари.



## Капиталов пазар, България

Водещите индекси на БФБ отчетоха повишения. Основният индекс SOFIX достигна ниво от 612,34 пункта, регистрирайки ръст от 2.10 на сто, а широкият индекс BVBX40 отчете повишение от 0.75 % спрямо предходния месец. Дружествата, инвестиращи в недвижими имоти, направиха изключение и приключиха месеца на по-ниски нива. Индексът BGREIT се понижи с 0,23 на сто, достигайки в края на месеца ниво от 183,58 пункта. Изменението на основните индекси през

месеца беше съпроводено от спад на изтъргуваните обеми. Среднодневният обем на сключените сделки с акциите от сегменти Standard и Premium през август се понижава до 956 хил. лв. спрямо 1 228 хил. лв. месец по-рано. В края на месеца започна публикуването на консолидираните шестмесечни отчети на публичните компании, като резултатите не оказаха съществено влияние върху борсовата търговия.

От 26 август започна търговията с правата за увеличението на капитала на „Биодит“ АД. Дружеството предлага нови 1 млн. акции с номинал от 1 лев и емисионна стойност от 1,7 лева. Набраните средства се планира да бъдат използвани за навлизане на нови пазари в Испания, Дубай и Гърция.

#### **ФОНД НА ФОКУС – „ДСК Баланс“**

*През месеца експозицията на портфейла остава без съществени изменения. Фондът продължава да поддържа балансирана структура от държавни ценни книжа предимно с инвестиционен кредитен рейтинг и акции на ликвидни компании, търгувани основно на Българска фондова борса.*



### **Капиталов пазар, Развити и развиващи се страни**

През този месец водещите индекси от САЩ и Западна Европа отчетоха понижения, докато тези от Централна и Източна Европа се представиха смесено. Изключение прави Турция с месечен ръст от 22%.

Основните фактори, движещи капиталовите пазари и световната икономика, не претърпяха съществени промени. Военните действия в Украйна, високата инфлация, забавящата се икономика продължават без промяна и през този месец. Напрежението около Тайван наля допълнително масло в огъня и всички тези фактори, като съвкупност, натезаха върху световните пазари и те отчетоха понижения.

Сезонът на отпуските приключи и можем да очакваме месеците септември и октомври да се окажат важни за определяне на средносрочната посока на пазарите.

#### **ЕВРОЗОНА**

**Индустриалното производство** за месец юни отчита ръст от 0,70% на месечна база, докато на годишна се отчита ръст от 2,40% спрямо ръст от 1,60% месец по-рано. Германия се представя по-слабо от средното ниво за Еврозоната, докато Франция отчита стойности, сходни със средните. Индексът на промишленото производство PMI за месец август отчита лек спад до 49,60 спрямо

49,80, отчетен през предходния месец, като това е втори пореден месец под нивото от 50. PMI индексът, отчитащ сектора на услугите, за месец август също отчита спад до 49,80 спрямо 51,20, като това е първи спад под нивото от 50 от месец март 2021 г. насам.

Потреблението на дребно за месец юни отчита спад на месечна база в размер на 1,20%. На годишна база се отчита спад от 3,70%. Германия се представя под средното за цялата Еврозона.

**Безработицата** в Еврозоната за месец юли спада до ниво от 6,60%, след като данните за предходния месец бяха ревизирани нагоре до 6,70%.

През месец август излязоха ревизираните **данни за БВП** за второто тримесечие на 2022 г. Те бяха малко по-слаби от очакваните. На тримесечна база се отчита ръст в размер на 0,60%, докато предходното тримесечие бе отчетен ръст от 0,50%. На годишна база се отчита ръст в размер на 3,90%, докато през предходното тримесечие ръстът бе в размер на 5,40%.

**Инфлацията** на годишна база за месец юли се повиши до ниво от 8,90% спрямо 8,60% месец по-рано. Показателят, отчитащ повишаването на цените на потребителските стоки без хранителните продукти и горивата, бе в размер на 4,00%, докато месец по-рано бе в размер на

3,70%, като се задържа над нивото, заложено като целева инфлация на Евронзоната.

## САЩ

Данните за първоначалните заявления за помощи за безработица в САЩ през месеца отчетоха понижение на месечна база – 232 хиляди спрямо 248 хиляди месец по-рано.

Данните за **новооткрити работни места** в частния сектор за месец юли бяха над очакванията и над данните за предходния месец. Бе отчетен ръст от 471 хиляди, спрямо очаквания за 230 хиляди и ръст от 404 хиляди месец по-рано. Ръст в наемането се отчита във всички сектори, като по-значителен е той в секторите, свързани с предоставянето на услуги. Очакванията на анализаторите са следващите месеци ръстът при новооткритите работни места да намалее, тъй като броят на заетите в икономиката е много близо до предпандемичните нива, а в същото време участието на трудоспособното население в работната сила е на по-ниски нива и това ще създаде проблем с намирането на желаещи да започнат работа. Работните места в производството за месец юли се покачват с 30 хиляди души, след ръст от 27 хиляди и за предходния месец.

**Безработицата** за месец юли спада до 3,50% спрямо 3,60% месец по-рано. Нивото на участие на трудоспособното население в работната сила този месец се понижи до ниво от 62,10% спрямо 62,20% месец по-рано. Интересно е да се отбележи, че този спад се дължи най-вече поради спада в групата на най-младите, тези между 16 и 24 години, като повечето студенти и ученици не са търсили активно лятна работа. При населението в основната трудова група, на хората между 25 и 54 години, процентът расте и достига 82,40% спрямо 82,30% месец по-рано.

**Индустриалното производство** за месец юли отчете ръст в размер на 0,60% на месечна база, спрямо нулева промяна месец по-рано. Индексът, показващ само изменението в производството, без комуналните услуги и

добивната промишленост, отчете ръст от 0,70%, спрямо спад от 0,40% месец по-рано. Ръст се отчита най-вече при добивната промишленост и автомобилостроенето, докато най-значителен спад има при комуналните услуги.

Данните за новите поръчки за дълготрайни активи към американските фабрики за месец юли на месечна база отчетат спад от 0,10%, спрямо ръст в размер на 2,20% към предходния месец. Без отчитането на транспортните средства (вкл. авиационна техника) се отчита ръст от 0,20% на месечна база за месец юли, при ръст от 0,30% за предходния месец.

Индексът на индустриалното производство, изготвян от Institute for Supply Management, за месец август се запазва на ниво от 52,80, колкото бе и месец по-рано. Данните от индекса, отчитащ поведението на сектора на услугите за месец август, отчетат лек ръст спрямо предходния месец, като индексът се повишава до 56,90 спрямо 56,70.

Разходите на домакинствата за месец юли се повишиха с 0,10% на месечна база спрямо ръст от 1,00% месец по-рано. Доходите отчетат ръст в размер на 0,20%, спрямо ръст от 0,70% месец по-рано.

Данните за строителния сектор за месец август бяха отново по-слаби от тези за предходния месец. Разрешителните за строеж и започнатите строителни единици отчетоха понижения, по-слаби при разрешителните и по-отчетливи при започнатите единици. Продажбите на съществуващи и нови жилища също записаха понижения. Комбинацията от нарастващи цени и повишаващи се лихвени проценти прави покупката на жилище все по-трудна за много домакинства.

През месеца бяха публикувани ревизираните **данни за БВП** за второто тримесечие на 2022 г. Те отчетоха спад, като той бе в размер на 0,60% на ануализирана база спрямо очаквания за спад от 0,70%. Окончателните данни за БВП за първото тримесечие на 2022 г. показват ануализиран спад от 1,60%. По този начин икономиката на САЩ е в техническата рецесия, тъй като отчита

спад в две поредни тримесечия. Потреблението на дребно се повиши с 1,50%, в синхрон с очаквания ръст, спрямо 1,80% за първото тримесечие на 2022 г. Инвестициите на бизнеса отчитат нулев ръст на анюализирана база, спрямо ръст от 10,00% предходното тримесечие. Държавните разходи спадат с 1,80%, а за предходното тримесечие бе отчетен спад от 2,90%. Импортът отчита ръст на анюализирана база в размер на 2,80%, спрямо ръст от 18,90% за предходното тримесечие. Експортът нараства на анюализирана база с 17,60%, спрямо спад от 4,80% за първото тримесечие на 2022 г.

**Годишната инфлация** за месец юли се понижи до 8,50%, спрямо 9,10% месец по-рано. Показателят за инфлация, измерващ потребителската кошница без хранителните продукти и разходи за енергия (чиито цени са силно волатилни), се запази на ниво от 5,90%, колкото бе и към предходния месец. Целевото ниво, което ФЕД е заложил да поддържа, е 2%. Високата инфлация накара ФЕД да започне политика на изтегляне на ликвидност от пазарите, като вече повиши четири пъти лихвените проценти и това ще продължи „докато е необходимо“ според представителите на централната банка. Предвид силния пазар на

труда, през септември се очаква ФЕД да направи ново увеличение, най-вероятно с нови 0,75%. Бързото и значително увеличение на лихвите би трябвало да „охлади“ икономиката, но е много важно и тя да бъде предпазена от влизане в силна рецесия - така че политиката на ФЕД трябва да е много прецизна, за да запази крехкия баланс между двете цели.

#### **ФОНД НА ФОКУС – „ДСК Глобални защитни компании“**

*През месеца фондът няма промяна в инвестиционния си портфейл. Предвид текущата пазарна ситуация паричните средства се поддържат на високо ниво. Инвестициите в сектор енергетика отчетоха повишения, както и тези насочени към американски компании от секторите комунални услуги и потребителски стоки. Останалите сектори отчетоха понижения. Основната експозиция на Фонда остава най-вече към дялове на борсово-търгуеми фондове, покриващи Еврозоната и САЩ.*



#### **ФОНД НА ФОКУС – „ДСК Динамика“**

*През месеца фондът увеличи експозицията си към технологичния сектор и намали тази към суровини. Предвид текущата пазарна ситуация паричните средства се поддържат на високо ниво. Повишение отчетоха инвестициите в сектор енергетика и тези насочени към суровини, а като географски фокус – Латинска Америка и Китай. Фондът инвестира глобално както секторно, така и географски. Към момента основните инвестиции са насочени към енергетика, суровини и технологии, а по географски фокус – към САЩ и Азия.*



**БЪЛГАРИЯ**

**Паричен пазар, емисии ДЦК**

Паричен пазар		
Индекс / Срочност	Стойност (%)	Изменение на месечна база (б.т.)
Леониа Плюс	-0,05%	10
Credit Default Swap (CDS)		
Вид / Срочност / Валута	Стойност (б.т.)	Изменение на месечна база (б.т.)
България 3г. USD	93	-16
България 7г. USD	134	-21
България 10г. USD	151	-20

Източник: БНБ; Bloomberg

**Макроикономически данни**

Според последните данни на НСИ към месец юни 2022 г., индустриалното производство се е повишило с 17,46 на сто, а индексът на оборота в промишлеността е отчел ръст от 77,14 % спрямо година по-рано. Продажбите в промишлеността, реализирани на международни пазари, са се повишили с 64,07 на сто, а реализираните в страната с 86,89%.

Видно от данните на БНБ към края на юни 2022 г., салдото по текущата сметка е в размер на 152 млн. лв., а за същия период на предходната година сметката е била в размер на 284 млн. лв. Търговското салдо възлиза на минус 1 035 млн. лв., а към края на юни 2021 е било минус 534 млн. лв. Преките чуждестранни инвестиции за април възлизат на минус 271 млн. лв.

По последни данни на Министерството на финансите към края на месец юли 2022 г., консолидираната фискална програма е на излишък от 1 519 млн. лв., а през същия период на миналата година е била на излишък в размер на 705 млн. лева. Постъпилите приходи и помощи на консолидирано ниво са в размер 33,83 млрд. лева. Съпоставени със същия период на 2021 г., приходите и помощите по консолидираната фискална програма бележат номинален ръст от 15,66%. Разходите в бюджета към края на юли възлизат на 32,32 млрд. лева. Според официалните данни на Министерството, общо разходите по консолидирания бюджет са се повишили с 13,19% спрямо същия период на 2021 г.

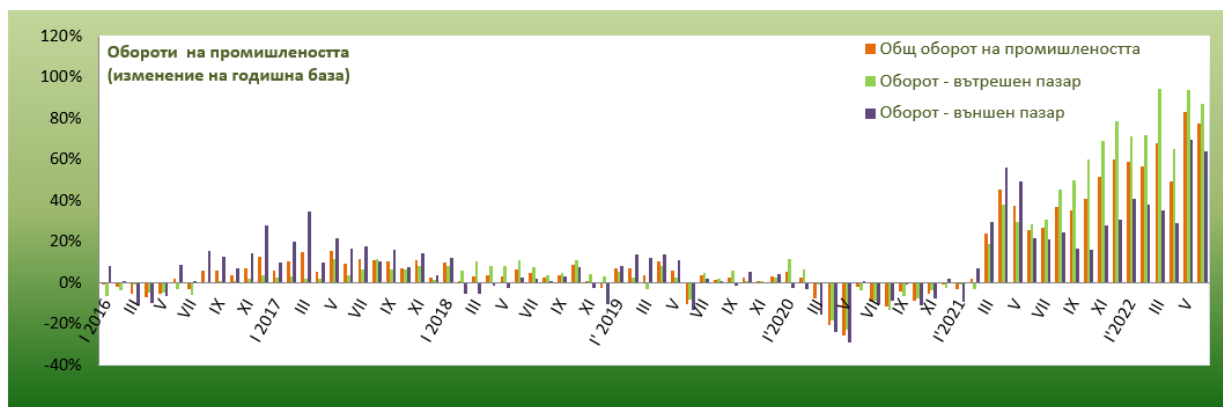
Фискалният резерв към края на месец юли 2022 г. е в размер на 9,80 млрд. лв., в т.ч. 9,40 млрд. лв. депозити в БНБ и банки и 0,40 млрд. лв. вземания от фондовете на Европейския съюз за сертифицирани разходи, аванси и други.

Български ДЦК, деноминирани в лева				
ISIN номер	Падеж	Купон	Доходност купува (%)	Изменение на месечна база (б.т.)
BG2030021112	24.2.2026	0,00%	2,20%	-16
BG2040021219	17.8.2031	0,10%	0	-2
BG2040019213	21.6.2039	1,50%	2,62%	-44
Български ДЦК, деноминирани в евро				
ISIN номер	Падеж	Купон	Доходност купува (%)	Изменение на месечна база (б.т.)
BG2040210218	29/09/2025	5,75%	1,50%	2
Български Еврооблигации				
Емисия / Валута	Падеж	Купон	Доходност купува (%) / (б.т.)	Изменение на месечна база (б.т.)
България 2024 EUR	3.9.2024	2,95%	2,12%	70
Спред спрямо EUR Суап**			-4	-35
България 2027 EUR	26.3.2027	2,63%	2,59%	-7
Спред спрямо EUR Суап**			35	-102
България 2028 EUR	21.3.2028	3,000%	2,94%	5
Спред спрямо EUR Суап**			68	-84
България 2030 EUR	23.9.2030	0,375%	3,51%	17
Спред спрямо EUR Суап**			116	-65
България 2035 EUR	26.3.2035	3,13%	3,69%	3
Спред спрямо EUR Суап**			123	-68
България 2050 EUR	23.9.2050	1,38%	3,29%	-7
Спред спрямо EUR Суап**			120	-62

\*Дългосрочен кредитен рейтинг в чуждестранна валута

\*\*Стойностите на EUR суапове са интерполирани

Източник: БНБ; Bloomberg



Източник: НСИ

Показател	Период	Изменение на годишна база	Абсолютна стойност (млн. лв.)
Индустриално производство (сезонно неизгладени данни)	Юни	17,5%	-
Общ индекс на оборота в промишлеността (вътр.и външ.пазар)	Юни	77,1%	-
Дефицит (излишък) по тек. сметка	Юни	-	151,66
ПЧИ	Юни	-	-271,01
Индекс на строителната продукция	Юни	-0,4%	-
Продажби на дребно (по съпост. цени)	Юни	-1,0%	-
Бюджетен дефицит	Към 31/7/22	-	1 518,90
Консолидиран държ. дълг (вътр. и външ.)	Към 31/7/22	-	31 198
Консолидиран държ. дълг/БВП (%)	Към 31/7/22	-	20,7%

Източник: БНБ, НСИ, МФ, изчисления на "ДСК Управление на активи" АД

## ЕВРОПА И САЩ

### Макроикономически данни

#### Индустриално Производство Еврозона

Държава / Регион	Показател	За период	Очакван	Реален	Прецишен	Ревизия
Еврозона	YoY	юни.22	1.20%	2.40%	1.60%	
Еврозона	MoM	юни.22	0.20%	0.70%	0.80%	2.10%
Германия	YoY	юни.22	-1.30%	-0.50%	-1.50%	-1.70%
Германия	MoM	юни.22	-0.30%	0.40%	0.20%	-0.10%
Франция	YoY	юни.22	-0.30%	1.40%	-0.40%	-0.30%
Франция	MoM	юни.22	-0.30%	1.40%	0.00%	0.20%
Австрия	YoY	юни.22		4.60%	11.40%	9.60%
Австрия	MoM	юни.22		-2.10%	2.10%	0.90%
Финландия	YoY	юни.22		8.90%	5.50%	5.20%
Финландия	MoM	юни.22		1.30%	0.40%	0.30%
Холандия	YoY	юни.22		6.20%	10.00%	9.90%
Холандия	MoM	юни.22		-0.50%	-2.30%	-1.50%
Италия	YoY	юни.22	2.70%	-1.20%	3.40%	
Италия	MoM	юни.22	-0.10%	-2.10%	-1.10%	
Ирландия	YoY	юни.22		22.70%	0.00%	6.50%
Ирландия	MoM	юни.22		6.70%	13.90%	33.90%
Испания	YoY	юни.22	4.60%	7.00%	3.80%	4.50%
Испания	MoM	юни.22	-0.10%	1.10%	-0.20%	0.10%
Португалия	YoY	юни.22		3.70%	3.00%	
Португалия	MoM	юни.22		-1.50%	-0.60%	-0.50%
Гърция	YoY	юни.22		8.40%	3.20%	3.60%

Източник: Bloomberg

Съкращения: MoM - изм. на месечна база; YoY - изм. на годишна база

**Брутен вътрешен продукт (БВП) - Еврозона**

Държава / Регион	Показател БВП	За период	Очакван	Реален	Предишен	Ревизия
Еврозона	YoY	Q2 2022, ревизирани	4.00%	3.90%	5.40%	
Еврозона	QoQ	Q2 2022, ревизирани	0.70%	0.60%	0.60%	0.50%
Германия	YoY	Q2 2022, окончателни	1.40%	1.70%	3.80%	3.60%
Германия	QoQ	Q2 2022, окончателни	0.00%	0.10%	0.20%	0.80%
Франция	YoY	Q2 2022, окончателни	4.20%	4.20%	4.50%	4.80%
Франция	QoQ	Q2 2022, окончателни	0.50%	0.50%	-0.20%	
Австрия	YoY	2-ро тримесечие 2022		4.70%	8.70%	
Австрия	QoQ	2-ро тримесечие 2022		0.50%	2.50%	1.50%
Финландия	YoY	2-ро тримесечие 2022		3.00%	3.60%	3.90%
Финландия	QoQ	2-ро тримесечие 2022		0.90%	0.20%	0.50%
Холандия	YoY	Q2 2022, предварителни	3.00%	5.30%	6.70%	
Холандия	QoQ	Q2 2022, предварителни	0.40%	2.60%	0.40%	0.50%
Италия	YoY	Q2 2022, окончателни	4.60%	4.70%	6.20%	
Италия	QoQ	Q2 2022, окончателни	1.00%	1.10%	0.10%	
Ирландия	YoY	Q2 2022, предварителни		11.10%	11.00%	10.80%
Ирландия	QoQ	Q2 2022, предварителни		1.80%	10.80%	6.20%
Испания	YoY	Q2 2022, предварителни	5.50%	6.30%	6.30%	
Испания	QoQ	Q2 2022, предварителни	0.40%	1.10%	0.20%	
Португалия	YoY	Q2 2022, окончателни	6.90%	7.10%	11.90%	
Португалия	QoQ	Q2 2022, окончателни	-0.20%	0.00%	2.60%	
Гърция	YoY	Q1 2022		7.90%	7.40%	
Гърция	QoQ	Q1 2022		2.30%	0.40%	

Източник: Bloomberg

Съкращения: QoQ - изм. на тримесечна база; YoY - изм. на годишна база

Държава / Регион	Показател	За период	Очакван	Реален	Предишен	Ревизия
САЩ	Ниво на безработица	юли.22	3.60%	3.50%	3.60%	
САЩ	Индустриално п - во MoM	юли.22	0.30%	0.60%	-0.20%	0.00%
САЩ	Поръчки за дълготрайни активи MoM	юли.22	0.00%	-0.10%	2.00%	2.20%
САЩ	Започнати строителни единици	юли.22	1 527 K	1 446 K	1 559 K	1 599 K
САЩ	Разходи на домакинствата MoM	юли.22	0.50%	0.10%	1.10%	1.00%
САЩ	Индекс на потребителските цени YoY	юли.22	8.70%	8.50%	9.10%	
САЩ	БВП QoQ анюализирано	Q2 2022, ревизирани	-0.70%	-0.60%	-1.60%	
Еврозона	Ниво на безработица	юли.22	6.60%	6.60%	6.60%	6.70%
Еврозона	Индустриално п - во YoY	юни.22	1.20%	2.40%	1.60%	
Еврозона	Строително п - во YoY	юли.22		0.10%	2.90%	2.30%
Еврозона	Продажби на дребно YoY	юни.22	-1.70%	-3.70%	0.20%	0.40%
Еврозона	Индекс на потребителските цени YoY	юли.22	8.90%	8.90%	8.60%	
Еврозона	БВП YoY	Q2 2022, ревизирани	4.00%	3.90%	5.40%	

Източник: Bloomberg

Съкращения: Q - тримесечие; MoM - изм. на месечна база; QoQ - изм. на тримесечна база; YoY - изм. на годишна база



## Капиталови пазари, индекси

Държава/ Регион	Индекс	31.8.2021	31.12.2021	29.7.2022	31.8.2022	Промяна на месечна база	Промяна от началото на годината	Промяна за 1 година
САЩ	DJIA	35 361	36 338	32 845	31 510	-4.06%	-13.29%	-10.89%
САЩ	SP 500	4 523	4 766	4 130	3 955	-4.24%	-17.02%	-12.55%
САЩ	Nasdaq	15 259	15 645	12 391	11 816	-4.64%	-24.47%	-22.56%
Япония	Nikkei 225	28 090	28 792	27 802	28 092	1.04%	-2.43%	0.01%
Германия	DAX	15 835	15 885	13 484	12 835	-4.81%	-19.20%	-18.95%
Англия	FTSE 100	7 120	7 385	7 423	7 284	-1.88%	-1.36%	2.31%
ЕС	DJ EURO Stoxx 50	4 196	4 298	3 708	3 517	-5.15%	-18.17%	-16.18%
Франция	CAC 40	6 680	7 153	6 449	6 125	-5.02%	-14.37%	-8.31%
Полша	WSE WIG	70 930	69 296	55 007	50 174	-8.79%	-27.59%	-29.26%
Чехия	PSE	1 284	1 426	1 234	1 174	-4.84%	-17.69%	-8.59%
Унгария	BUX	51 970	50 721	41 805	41 877	0.17%	-17.44%	-19.42%
Австрия	ATX	3 620	3 861	3 028	2 899	-4.27%	-24.92%	-19.92%
Гърция	Athex	923	893	851	856	0.62%	-4.14%	-7.24%
Румъния	BET	12 177	13 061	12 460	12 058	-3.23%	-7.68%	-0.98%
Хърватска	CROBEX	1 968	2 079	1 969	2 001	1.62%	-3.78%	1.69%
Сърбия	BELEXline	1 712	1 712	1 692	1 706	0.80%	-0.35%	-0.38%
Турция	ISE National 100	1 472	1 858	2 592	3 171	22.33%	70.71%	115.43%
България	SOFIX	566	636	600	612	2.10%	-3.67%	8.17%
България	BG30	629	683	730	735	0.73%	7.67%	16.85%
България	BGREIT	164	164	184	184	-0.23%	11.95%	11.69%

Източник: Bloomberg

Настоящият бюлетин е маркетингов материал и е с информационна цел. Той не представлява инвестиционна консултация, съвет, препоръка за инвестиране или инвестиционно проучване. Информацията в бюлетина е валидна към датата на публикуване и може да се промени в бъдеще. Стойността на дяловете на фонда и доходът от тях могат да се понижат, печалба не е гарантирана и инвеститорите поемат риска да не възстановят инвестицията си в пълен размер. Моля, запознайте се с Проспекта и с Документа с ключова информация за инвеститорите преди вземането на окончателно инвестиционно решение. Документите са на български език и са достъпни на интернет страницата на УД „ДСК Управление на активи“ АД ([www.dskam.bg](http://www.dskam.bg)), като при поискване могат да бъдат получени безплатно на хартиен носител в офиса на Управляващото дружество или в офисите на „Банка ДСК“ АД, определени за точка на дистрибуция, всеки работен ден в рамките на работното им време. Инвеститорите могат да получат резюме на правата си на български език на следната хипервръзка:

<https://dskam.bg/docs/librariesprovider3/dskam/documents/unitholders-rights.pdf>