NOBLE FUNDS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.

Oczami zarządzających
20.09.2022
Informacja reklamowa

ZŁOTY PORTFEL PARKIET
Noble Fund Obligacji 2020 r.

ZŁOTY PORTFEL PARKIET
Noble Fund Global Return 2017 r.

ZŁOTY PORTFEL PARKIET
Noble Fund Stabilnego Wzrostu Plus 2010 r., 2014 r., 2016 r.

ZŁOTY PORTFEL PARKIET
Noble Fund Akcji MIŚS 2016 r.

ZŁOTY PORTFEL PARKIET
Noble Fund Akcji 2007 r.

ZŁOTY PORTFEL PARKIET
Noble Fund Mieszany 2007 r.

alfa.
Noble Fund Timingowy 2015 r.

alfa.
Noble Fund Mieszany 2013 r.

alfa.
Noble Fund Akcji MIŚS 2013 r.

PODSUMOWANIE

Rynek akcji

Ostatnie tygodnie wymazały na wielu indeksach całość lub większą część odbicia na giełdach z lipca i pierwszej połowy sierpnia. Na polskim rynku z kolei zostały przebite nawet dołki z końca pierwszego półrocza, co plasowało nas w ścisłej i zarazem niechlubnej czołówce najgorszych rynków, licząc od początku roku.
Globalnie większa nerwowość wróciła na rynki po sierpniowych, wyraźnie jastrzębich komentarzach szefa amerykańskiego Fed-u. Podobne sygnały następnie napływały też z Europejskiego Banku Centralnego. W połączeniu z ciągle dobrymi danymi z gospodarki USA, szczególnie z rynku pracy, to wszystko przekładało się na solidne wzrosty rentowności obligacji w USA i Europie Zachodniej, co naturalnie nie zostało pozytywnie odebrane przez rynek akcji.
Na poziomie europejskim rozgorzała w ostatnich tygodniach dyskusja o podatkach od nadmiarowych zysków spółek paliwowych i energetycznych. Pierwsze zarysy takich ustaw, które w Polsce zaczęły pojawiać się już w poprzednim miesiącu, zdecydowały o mocnej przecenie eksponowanych na taką politykę sektorów na GPW. Do tego doszły prawdopodobne likwidacje pozycji zagranicznych funduszy na naszym rynku. A to razem przełożyło się na bardzo słabe zachowanie indeksu WIG. W ostatnich dniach widzimy jednak pierwsze próby poprawy siły relatywnej polskiego rynku.

Rynek obligacji

Rentowności polskich obligacji skarbowych we wrześniu spadały (ceny rosły), lecz w zróżnicowany sposób. Najlepiej zachowywały się obligacje 2-letnie, których dochodowość spadła o 54 punkty bazowe. Dla papierów 5-letnich spadła ona natomiast o 20, a dla 10-letnich o 2 punkty bazowe. Różnica między rentownościami 2- i 10-letnich papierów zmniejszyła się ze 110 punktów bazowych na 40 (2y 6,53%, 10y 6,13%). Zmiana ta ma związek z wypowiedziami członków Rady Polityki Pieniężnej i prezesa NBP A. Glapińskiego odnośnie do zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych. Sygnalizowany docelowy poziom stóp miałby wynosić 7%. W takim scenariuszu przed nami więc jeszcze co najwyżej jedna, 25-cio punktowa podwyżka.
Zupełnie inne sygnały płyną natomiast z gospodarek rozwiniętych. Europejski Bank Centralny podwyższył stopy o 75 punktów bazowych, a jego członkowie wskazują na dalszą potrzebę zacieśniania polityki monetarnej, aby jak najszybciej przywrócić inflację do długoterminowego celu 2%.
Stanowcze, jastrzębie wypowiedzi członków Fed po zaskakującym wyższym odczycie inflacji CPI w USA i mocnych danych z rynku pracy komunikują światu, że walka z inflacją pozostaje również i tu najważniejszym z gospodarczych priorytetów. Rentowność 10y obligacji amerykańskich wynosi aktualnie 3,49%, a niemieckich 1,80%.

BAROMETR GOSPODARCZY

Polska | USA | Unia Europejska | Rynki Wschodzące

TRENDY W GOSPODARCE

	3Q2021			4Q2021			1Q2022			2Q2022			lip.22	sie.22
GLOBAL	55	54	54	54	54	54	53	54	53	52	52	52	51	50
USA (PMI)	63	61	61	58	58	58	56	57	59	59	57	53	52	52
Strefa euro	63	61	59	58	58	58	59	58	57	56	55	52	50	50
Polska	58	56	53	54	54	56	55	55	53	52	49	44	42	41
Azja	52	51	51	52	52	53	52	52	51	50	51	52	51	51

BAROMETR RYNKOWY

RYNEK AKCJI*			RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH**	
WIG	-0,20%		Polska	6,12%
S&P 500	-1,39%		USA	3,49%
DAX	-0,25%		Niemcy	1,80%

*Okres: 31.08 - 19.09.2022
**Dane na dzień: 19.09.2022

Oczami zarządzających

Michał Skowroński
zarządzający funduszami

Rynek akcji

- Mimo że widzimy większe lub mniejsze (w zależności od regionu) spowolnienie gospodarcze, to ciągle nie jest ono głębokie i szerokie, patrząc po sektorach.
- Największa słabość w danych makroekonomicznych jest dopiero przed nami.
- Niemniej jednak, względna jak dotąd odporność gospodarek (plus kryzys energetyczny) odracza większe hamowanie inflacji, ale też i termin powrotu „zdrowego" ożywienia gospodarczego.
- Ożywienie, prędzej czy później, ale po każdym spowolnieniu/recesji w końcu nadchodzi, a jego pojawienie się na horyzoncie wydaje się być warunkiem niezbędnym do powrotu hossy.
- Jednak naszą uwagę zwracają również bardzo złe nastroje wśród inwestorów. Ostatnia ankieta Bank of America pokazała, że pesymizm, który był skrajny już w lipcu, teraz jeszcze się pogłębił.
- Dlatego, choć pozostajemy ostrożni wobec rynku akcji i uwzględniamy to w składach portfeli, to nie są one skrajnie defensywne. Dopuszczamy bowiem możliwość większego odreagowania na rynkach przy obecnym pesymizmie.

Bartosz Tokarczyk, CFA
zarządzający funduszami

Rynek obligacji

- Rentowności amerykańskich i niemieckich obligacji kontynuują wzrosty (spadają ich ceny). Bankierzy centralni dają do zrozumienia, że w obliczu wysokiej inflacji, restrykcyjna polityka monetarna będzie prowadzona nawet gdyby wiązało się to z wywołaniem recesji. EBC dodatkowo przed zimą próbuje nadrobić zaległości w podwyżkach stóp.
- Na tym tle interesująco wygląda sytuacja na polskim rynku. Rentowności zachowują się relatywnie stabilnie. Inwestorzy wierzą nie tylko w scenariusz (niemal) zakończenia podwyżek stóp procentowych, lecz również w rozpoczęcie lekkich obniżek w drugiej połowie przyszłego roku. O ile zgadzamy się z tym pierwszym, o tyle przestrzeń do cięcia stóp procentowych za rok wydaje nam się obecnie niewielka. Oczywiście w przypadku pojawienia się np. głębszej recesji może to ulec zmianie.
- Mając powyższe na uwadze utrzymujemy niewielkie niedoważenie na polski rynek i kierujemy alokację na obligacje o dłuższym terminie zapadalności. W zamian dysponujemy ekspozycją na amerykański rynek, gdzie zaawansowanie i determinacja do walki z inflacją wydają się największe.

Jarosław Riopka
zarządzający funduszami

Rynek private debt

- Bieżąca rentowność portfeli funduszy NF Private Debt oraz FDK Rentier osiąga obecnie poziom dwucyfrowy, a w przypadku NF Mezzanine jest ona jeszcze wyższa niż dla dwóch powyższych funduszy.
- Zachowanie spreadów kredytowych we wrześniu, pomimo chwilowych wzrostów i spadków, określić można jako stosunkowo stabilne.
- Uwagę zwracają jednak spadki polskich stawek IRS, które wraz ze spreadami kredytowymi mają istotny wpływ na bieżącą wycenę naszych inwestycji typu private debt.
- Nie zmienia się sytuacja na rynku publicznych emisji obligacji korporacyjnych. Aktywność na nim pozostaje bardzo niska, co wciąż stanowi ważny argument dla funduszy typu private debt przy negocjacji bardziej atrakcyjnych warunków dla nowych inwestycji.
- Tradycyjnie aktywność naszych funduszy we wrześniu pozostaje zmniejszona. Niemniej jednak, dokonaliśmy nowej inwestycji w obligacje spółki prowadzącej działalność w segmencie mieszkań na wynajem (PRS).

KALENDARIUM

21 września	Sprzedaż detaliczna		5 października	Posiedzenie RPP
21 września	Posiedzenie Fed		5 października	Indeksy PMI / ISM usług
23 września	Indeksy koniunktury PMI (wstępne)		7 października	Raport z rynku pracy
30 września	Inflacja CPI (wstępna)		13 października	Inflacja CPI
3 października	Indeksy PMI / ISM przemysłu		14 października	Sprzedaż detaliczna

* Barometr gospodarczy tworzony jest na podstawie analizy wskaźników PMI przemysłu.

** Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ze Stooq.pl. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa Funduszy/Subfunduszy wiąże się z ryzykiem, a Fundusze/Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnicy Funduszy/Subfunduszy musza się liczyć z możliwością utraty części lub całości wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa uzależniona jest od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Subfundusz oraz od wysokości opłaty manipulacyjnej i podatku od dochodów kapitałowych. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa uzależniona jest od wartości różnicy miedzy wartością jednostki uczestnictwa w momencie jej nabycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości opłaty manipulacyjnej i ewentualnego podatku od zysków kapitałowych. W konsekwencji, potencjalny dochód z zainwestowanych w tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych środków może zostać zmniejszony o pobrane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, taryf opłat oraz prowizji. Zwracamy uwagę, ze wartości jednostki uczestnictwa Funduszu może ulegać znacznym wahaniom w czasie. Wartość aktywów netto funduszy lub subfunduszy cechuje się także zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Przed zainwestowaniem w jednostki uczestnictwa Funduszy zarządzanych przez Towarzystwo należy zapoznać się z Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów (KIID) oraz prospektem informacyjnym Funduszu. Prospekty informacyjne oraz KIID jak również Tabela Opłat Manipulacyjnych dostępne są na stronie internetowej Noble Funds TFI S.A. www.noblefunds.pl, w siedzibie Noble Funds TFI S.A. oraz u dystrybutorów jednostek uczestnictwa zbywanych przez Fundusz. Informacje przedstawione w materiale reklamowym nie stanowią doradztwa inwestycyjnego, porady prawnej lub podatkowej. Niniejsza informacja nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Organem nadzoru nad Noble Funds TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego. Noble Funds TFI S.A. z siedziba w Warszawie, ul. Ignacego Daszyńskiego 2C, 00-843 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sad Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sadowego, pod numerem KRS: 0000256540, NIP: 108 000 19 23, REGON: 140546970, wysokość kapitału zakładowego: 962 735 złotych (opłacony w całości).