



Grudzień 2024

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

Informacja reklamowa

RYNEK OBLIGACJI

2024 był rokiem luzowania polityki monetarnej przez banki centralne. W samym tylko ostatnim kwartale byliśmy świadkami około 70 obniżek stóp procentowych na całym świecie, co jest najszybszym tempem od pandemii oraz jednym z najszybszych w tym wieku. Spośród głównych banków centralnych cykl obniżek rozpoczął Szwajcarski Bank Narodowy, a później dołączyła do niego m.in. Kanada, strefa euro, Chiny, Wielka Brytania i wreszcie Stany Zjednoczone.

Do Amerykanów należało też ostatnie „monetarne” słowo ubiegłego roku. Zgodnie z oczekiwaniami Fed po raz trzeci obniżył stopy procentowe, a łączna skala luzowania sięgnęła już 1,00 p.p. To co było jednak istotniejsze to nowe projekcje makroekonomiczne. A te pokazały nieznacznie wyższe oczekiwania co do wzrostu gospodarczego, nieznacznie niższe co do stopy bezrobocia, podwyższoną inflację przez kolejny rok i wreszcie – mniejszą niż sygnalizowaną jeszcze we wrześniu liczbę obniżek stóp procentowych w 2025 roku. Akcje wprawdzie zareagowały na to ostatnie lekko nerwowo, ale rynki dłużne już wcześniej „wyceniły” takie zaostrzenie stanowiska, a w średnim terminie widzą nawet wyższe stopy procentowe niż członkowie Fed. Mocne przywiązywanie się do projekcji raczej nie ma jednak sensu. Teoretycznie nie uwzględnia ona wpływu ceł, choć część bankierów mogła się kierować pewnymi założeniami. Na pewno zmniejszyła się w Fed niepewność co do rynku pracy, za to ta związana z inflacją mocno się zwiększyła, a ryzyka dla odczytów są widziane

raczej w górę. Kierunek dla stóp procentowych zostaje na razie podtrzymany. Jednak w naszej ocenie decydenci na tyle sprytnie przygotowali nowe projekcje, że w zależności od rozwoju sytuacji w nowym roku mają pełną dowolność i wszelkie podstawy zarówno do ponownego przyspieszenia obniżek, jak również ostatecznego zdecydowania się na bardzo długą pauzę.

Podobnych dylematów jak koledzy zza oceanu nie mają przedstawiciele Europejskiego Banku Centralnego. W ich ocenie grudniowa obniżka stóp nie budziła wątpliwości. Nowe projekcje ekonomiczne pokazują, że inflacja bezpiecznie znajdzie się w celu, a prognozy wzrostu zostały zrewidowane w dół, i to pomimo braku założenia potencjalnie negatywnego wpływu ceł, którymi Trump grozi Unii Europejskiej. Wedle przecieków po posiedzeniu, obniżki będą kontynuowane na kolejnych spotkaniach.

Na tle reszty świata dziwnie może wyglądać Polska, która nie tylko nie obniżyła stóp w 2024 roku, ale też prezes Głapiński w grudniu zaskoczył nagłą zmianą wcześniejszego stanowiska i informacją, że w związku z mrożeniem cen energii polityka monetarna może zostać bez zmian nawet do... 2026 roku. Pomimo chwilowej paniki, taka narracja nie została jednak „kupiona” przez rynek obligacji i nie wszyscy członkowie RPP, nawet ci bliżsi prezesowi, podpisują się pod nią. W efekcie rynek wciąż wycenia obniżkę stóp w Polsce na wiosnę, jednak scenariusz ten staje się obarczony bardzo dużym ryzykiem, gdyż póki co RPP ma argumenty ku temu, aby przynajmniej odsunąć ją w czasie.

Stopy zwrotu z wybranych rodzajów obligacji

Symbol	Rodzaj obligacji	Stopa zwrotu		
		2022	2023	2024
TBSP	skarbowe, Polska	-5,0%	12,8%	3,3%
SHV US	skarbowe, USA, bardzo krótki termin (poniżej 1 roku)	0,9%	5,0%	5,1%
SHY US	skarbowe, USA, krótkoterminowe (1-3 lata)	-3,9%	4,2%	3,9%
IEI US	skarbowe, USA, średnioterminowe (3-7 lat)	-9,5%	4,4%	1,8%
IEF US	skarbowe, USA, długoterminowe (7-10 lat)	-15,2%	3,6%	-0,6%
TLT US	skarbowe, USA, długoterminowe (ponad 20 lat)	-31,2%	2,8%	-8,1%
IBCA GY	skarbowe, strefa euro, krótkoterminowe (1-3 lata)	-4,3%	3,5%	3,1%
IBGX IM	skarbowe, strefa euro, średnioterminowe (3-5 lat)	-10,2%	5,3%	2,3%
SEGA IM	skarbowe, strefa euro, długoterminowe (średnio 9 lat)	-18,5%	7,0%	1,7%
IGOV US	skarbowe, świat (bez USA), rating inwestycyjny	-22,1%	5,6%	-6,5%
CNYB LN	skarbowe, Chiny, waluta lokalna przeliczona do USD	6,2%	-4,2%	6,7%
EMB US	skarbowe, rynki wschodzące, w USD	-18,6%	10,6%	5,5%
EMLC US	skarbowe, rynki wschodzące, waluta lokalna	-10,5%	11,2%	-3,0%
STIP US	inflacyjne, USA, średnioterminowe (do 5 lat)	-3,0%	4,6%	4,8%
TIP US	inflacyjne, USA	-12,2%	3,8%	1,7%
IBCI GY	inflacyjne, strefa euro	-9,3%	5,4%	-0,2%
LQD US	korporacyjne, USA, rating inwestycyjny	-17,9%	9,4%	0,9%
HYG US	korporacyjne, USA, rating spekulacyjny	-11,0%	11,5%	8,0%

Analiza oparta o zachowanie indeksu TBSP oraz wybranych funduszy ETF

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

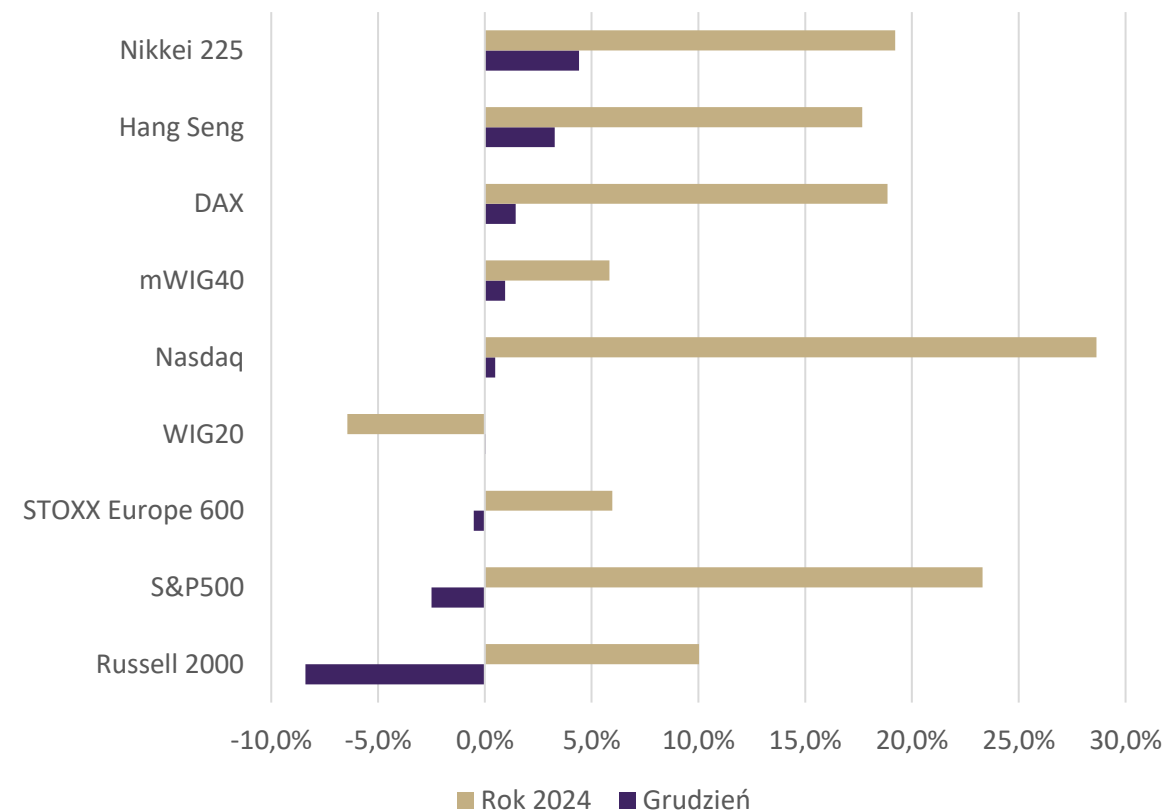
RYNEK AKCJI

Na koniec 2024 Fed wrzucił łyżkę dziegciu do beczki miodu. Wprawdzie grudniowa decyzja o cięciu stóp była zgodna z oczekiwaniami, ale komentarz okazał się niewystarczająco gołębi w sytuacji rozgrzanego rynku akcji, który właśnie bił kolejne historyczne rekordy. Od momentu decyzji Fed (18 grudnia) kursy znalazły się pod presją. Taniały spółki z sektora nieruchomości (bezpośrednia ekspozycja na stopy procentowe), ale najgorsze były sektory surowcowy i energetyczny - a to w związku z pojawieniem się obaw o wzrost gospodarczy, jeśli stopy byłyby zredukowane wolniej niż zakładano. Spółki technologiczne i konsumenckie należały z kolei do najlepszych dzięki informacjom z Tesli (dobry PR prezesa Muska), Alphabetu (zaprezentował nowy procesor do komputera kwantowego) oraz Broadcom (optymistyczne prognozy w związku z popytem na produkty związane z AI). Ponieważ spółki technologiczne mają wyższy udział w indeksie Nasdaq to zdołał on wzrosnąć w grudniu podczas gdy bardziej zdywersyfikowany S&P 500 spadał. Być może pewien wpływ miała też chęć realizacji zysków przez inwestorów po bardzo dobrym roku dla akcji z USA. W 2024 rynek amerykański nie tylko wyraźnie wyprzedził pozostałe rynki rozwinięte, ale też zanotował drugi z rzędu rok ze wzrostem indeksu S&P 500 ponad 20%, co nie zdarzyło się od czasów narastania bańki internetowej pod koniec lat 90-tych. Wsparciem dla wzrostów w zeszłym roku było rozpoczęcie cięć stóp przez Fed, oczekiwania związane ze sztuczną inteligencją (AI) oraz wygrana w wyborach Trumpa, którego program sprzyja korporacjom.

Rynki azjatyckie były względnie mocne. Chiny korzystały z kolejnych informacji o wsparciu gospodarki przez rząd, choć nadal nie do końca wiadomo jaki wpływ będą miały te działania, gdy nasili się wojna handlowa z USA. Zresztą interwencje rządu były głównym powodem, że rynek ten skończył cały rok na plusie. Istotnym wyjątkiem w Azji był rynek koreański, który w 2 połowie 2025 był słaby, a w zeszłym miesiącu dodatkowo zaszkodził mu chaos związany z próbą wprowadzenia stanu wojennego.

Polskie akcje zachowywały się dobrze. Nie mamy wprawdzie komputerów kwantowych ani AI, nie mamy samochodów elektrycznych, ale mamy banki i ubezpieczycieli, którzy istotnie wsparli indeks. Najwięcej w grudniu zawdzięczamy jednak nowemu zwiastunowi Wiedźmina od CD Projekt z Ciri w roli głównej, który wyniósł kurs spółki (+15%) na najwyższy poziom od 3 lat. Wzrost zainteresowania bankami oraz spółkami konsumenckim (Dino, Pepco), czyli spółkami dającymi ekspozycję na polską makroekonomię, daje nadzieję, że wraca zainteresowanie inwestorów zagranicznych naszym krajem po bardzo słabym roku 2024 (WIG20 był najśłabszym indeksem w Europie, jeśli wyłączyć Rosję). Zwłaszcza, że pod względem wycen polskie akcje są notowane na historycznie bardzo atrakcyjnych wskaźnikach wycen np. 8x cena/zysk na 2025. Wydaje się jednak, że warunkiem mocniejszego trendu wzrostowego w Polsce jest stabilizacja sytuacji politycznej zarówno w kraju (wybory prezydenckie) jak i za granicą (wojna w Ukrainie, relacje UE-USA, wybory w Niemczech).

Zachowanie wybranych indeksów w grudniu 2024 r.



Źródło: Stooq.pl

PODSUMOWANIE MAKRO

Polska

Wskaźnik			gru '23	sty '24	lut '24	mar '24	kwi '24	maj '24	cze '24	lip '24	sie '24	wrz '24	paź '24	lis '24	gru '24
CPI - inflacja konsumencka	%	r/r	6,2	3,7	2,8	2	2,4	2,5	2,6	4,2	4,3	4,9	5	4,7	4,8
CPI - inflacja konsumencka	%	m/m	0,1	0,4	0,3	0,2	1,1	0,1	0,1	1,4	0,1	0,1	0,3	0,5	0,2
CPI bazowy - inflacja konsumencka	%	r/r	6,9	6,2	5,4	4,6	4,1	3,8	3,6	3,8	3,7	4,3	4,1	4,3	
CPI bazowy - inflacja konsumencka	%	m/m	0,3	0,4	0,5	0,5	0,7	0,1	0,2	0,4	0,3	0,3	0,4	0,2	
PPI - inflacja producencka	%	r/r	-6,9	-10,6	-10	-9,9	-8,5	-7	-5,8	-5,1	-5,5	-6,2	-5,1	-3,7	
PPI - inflacja producencka	%	m/m	-1,4	-1,9	0,1	-0,5	0,3	-0,3	0,4	-0,4	-0,5	-0,3	0,5	0,3	
PMI przemysłowy	pkt	-	47,4	47,1	47,9	48	45,9	45	45	47,3	47,8	48,6	49,2	48,9	48,2
Produkcja przemysłowa	%	r/r	-3,5	2,9	3,3	-5,6	7,8	-1,6	0	5,2	-1,2	-0,4	4,6	-1,5	
Produkcja przemysłowa	%	m/m	-9,5	3,6	0,7	3,9	-2,3	-4,5	3	-3	-4,9	8,8	9,9	-5,4	
Produkcja budowlano-montażowa	%	r/r	14	-6,2	-4,8	-13,4	-2	-6,5	-9	-1,3	-9,6	-9	-9,6	-9,3	
Zmiana zatrudnienia	%	r/r	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	
Stopa bezrobocia	%	-	5,1	5,4	5,4	5,3	5,1	5	4,9	5	5	5	4,9	5	
Zmiana wynagrodzeń	%	r/r	9,6	12,8	12,9	12	11,3	11,4	11	10,6	11,1	10,3	10,2	10,5	
Sprzedaż detaliczna	%	r/r	0,5	4,6	6,7	6	4,3	5,4	4,7	5	3,2	-2,2	2,3	3,4	
Sprzedaż detaliczna	%	m/m	10,6	-19,7	-0,8	14,6	-0,9	-0,1	0	1,5	0,9	-5,8	8,2	-0,7	
Ufność konsumencka - sytuacja bieżąca	pkt	-	-15,2	-12,6	-12,6	-12,3	-11,5	-13,8	-12	-14	-15,9	-13,9	-15,8	-17,1	-16,7
Ufność konsumencka - oczekiwania	pkt	-	-6,4	-3,8	-5,3	-5,2	-6,8	-8,2	-8,3	-11,6	-10,3	-9,7	-11,6	-11,6	-11,5
Kurs EURPLN	-	-	4,34	4,33	4,32	4,29	4,33	4,27	4,31	4,29	4,28	4,28	4,35	4,3	4,28
Produkt krajowy brutto	%	r/r	1			2,1			3,2			2,7			

*kolorystyka w oparciu o dane wystandaryzowane z użyciem 2-letniej średniej kroczącej danego wskaźnika
Źródło: GUS, Bloomberg, opracowanie własne Noble Funds TFI

PODSUMOWANIE MAKRO

USA

Wskaźnik			gru '23	sty '24	lut '24	mar '24	kwi '24	maj '24	cze '24	lip '24	sie '24	wrz '24	paź '24	lis '24	gru '24
PCE - inflacja konsumencka	%	r/r	2,7	2,6	2,6	2,8	2,7	2,6	2,4	2,5	2,3	2,1	2,3	2,4	
CPI - inflacja konsumencka	%	r/r	3,4	3,1	3,2	3,5	3,4	3,3	3	2,9	2,5	2,4	2,6	2,7	
PPI - inflacja producencka	%	r/r	1,1	1	1,6	2	2,3	2,5	2,9	2,4	2,1	2	2,6	3	
ISM przemysłowy	pkt	-	47,1	49,1	47,8	50,3	49,2	48,7	48,5	46,8	47,2	47,2	46,5	48,4	49,3
ISM usługowy	pkt	-	50,5	53,4	52,6	51,4	49,4	53,8	48,8	51,4	51,5	54,9	56	52,1	
Produkcja przemysłowa	%	r/r	0,8	-1,2	-0,1	-0,3	-0,8	0	0,9	-0,5	0	-0,8	-0,5	-0,9	
NFP - zmiana zatrudnienia	tys.	m/m	290	256	236	310	108	216	118	144	78	255	36	227	
Stopa bezrobocia	%	-	3,7	3,7	3,9	3,8	3,9	4	4,1	4,3	4,2	4,1	4,1	4,2	
Sprzedaż detaliczna	%	r/r	5,5	0,3	2,1	3,6	2,8	2,6	2	2,9	2	2	2,9	3,8	
Dochody konsumentów	%	r/r	5,2	6	5,9	5,9	5,7	5,5	5,4	5,4	5,2	5,1	5,5	5,3	
Wydatki konsumentów	%	r/r	6,4	4,5	4,8	5,6	5,2	5,5	5,4	5,4	5,3	5,4	5,5	5,5	
Stopa oszczędności	%	-	4,4	5,5	5,4	5,2	5,1	4,9	4,8	4,4	4,4	4,1	4,5	4,4	
Ufność konsumencka Conference Board	pkt	-	108	110,9	104,8	103,1	97,5	101,3	97,8	101,9	105,6	99,2	109,6	112,8	104,7
Sentyment konsumentów Uniw. Michigan	pkt	-	69,7	79	76,9	79,4	77,2	69,1	68,2	66,4	67,9	70,1	70,5	71,8	74
Indeks nieruchomości NAHB	pkt	-	37	44	48	51	51	45	43	41	39	41	43	46	46
Indeks wskaźników wyprzedzających	pkt	-	103,1	102,6	102,6	102,4	101,7	101,3	101	100,5	100,2	99,8	99,4	99,7	
Indeks wskaźników wyprzedzających	%	m/m	-0,2	-0,5	0	-0,2	-0,7	-0,4	-0,3	-0,5	-0,3	-0,4	-0,4	0,3	
Produkt krajowy brutto	%	r/r	3,2			2,9			3			2,7			

*kolorystyka w oparciu o dane wystandaryzowane z użyciem 2-letniej średniej kroczącej danego wskaźnika
Źródło: GUS, Bloomberg, opracowanie własne Noble Funds TFI

PODSUMOWANIE MAKRO

Europa

Wskaźnik			gru '23	sty '24	lut '24	mar '24	kwi '24	maj '24	cze '24	lip '24	sie '24	wrz '24	paź '24	lis '24	gru '24
CPI - inflacja konsumencka	%	r/r	2,9	2,8	2,6	2,4	2,4	2,6	2,5	2,6	2,2	1,7	2	2,2	
CPI bazowy - inflacja konsumencka	%	r/r	3,4	3,3	3,1	2,9	2,7	2,9	2,9	2,9	2,8	2,7	2,7	2,7	
PPI - inflacja produkcyjna	%	r/r	-9,4	-7,9	-8,3	-7,7	-5,6	-4,2	-3,4	-2,2	-2,3	-3,4	-3,2		
PMI przemysłowy	pkt	-	44,4	46,6	46,5	46,1	45,7	47,3	45,8	45,8	45,8	45	46	45,2	45,1
PMI usługowy	pkt	-	48,8	48,4	50,2	51,5	53,3	53,2	52,8	51,9	52,9	51,4	51,6	49,5	51,6
Stopa bezrobocia	%	-	6,5	6,5	6,5	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4	6,3	6,3	6,3		
Sprzedaż detaliczna	%	r/r	-0,4	-0,7	-0,2	0,5	0,9	0,4	-0,8	0,2	2,5	3	1,9		
Indeks zaufania konsumentów	pkt	-	-15,1	-16	-15,4	-14,8	-14,7	-14,3	-14	-13	-13,5	-13	-12,5	-13,8	-14,5
Produkt krajowy brutto	%	r/r	0,1			0,4			0,5			0,9			

Surowce i waluty

Wskaźnik		gru '23	sty '24	lut '24	mar '24	kwi '24	maj '24	cze '24	lip '24	sie '24	wrz '24	paź '24	lis '24	gru '24
Złoto	USD/uncja	2 066	2 040	2 044	2 230	2 286	2 327	2 328	2 448	2 521	2 635	2 744	2 643	2 625
Ropa WTI	USD/baryłka	71,8	75,9	78,3	83,2	81,9	77	81,7	77,9	75,9	68,2	69,3	68	71,7
Miedź	USD/funt	392,5	390,6	384,7	400,7	456,5	460,2	434,9	417,7	422,3	455,3	434	414	402,7
Kurs EURUSD		1,104	1,082	1,081	1,079	1,067	1,085	1,071	1,083	1,105	1,114	1,088	1,058	1,035
Kurs USDJPY (jen)		141	146,9	150	151,4	157,8	157,3	160,9	150	146,2	143,6	152	149,8	157,2
Kurs USDAUD (dolar australijski)		1,47	1,52	1,54	1,53	1,54	1,5	1,5	1,53	1,48	1,45	1,52	1,54	1,62
Kurs USDCNY (chiński juan)		7,11	7,17	7,19	7,23	7,24	7,24	7,27	7,23	7,1	7,02	7,12	7,25	7,3

*kolorystyka w oparciu o dane wystandaryzowane z użyciem 2-letniej średniej kroczącej danego wskaźnika
Źródło: GUS, Bloomberg, opracowanie własne Noble Funds TFI

WYNIKI FUNDUSZY

Fundusze dłużne:

Fundusz **Noble Fund Obligacji** w grudniu osiągnął wynik słabszy od benchmarku w postaci indeksu obligacji skarbowych TBSP. Głównym powodem było niewielkie przeważenie duracji. Pozycjonowanie na krzywej tym razem nie miało dużego znaczenia, gdyż wzrosty rentowności dotyczyły niemal wszystkich obligacji po równo. Cały rok również kończy się wynikiem słabszym od benchmarku, choć przed uwzględnieniem kosztów zarządzania portfel funduszu radził sobie lepiej od indeksu wzorcowego. Na przestrzeni całego 2024 roku obligacje o krótszych terminach zapadalności zachowywały się lepiej niż obligacje średnio i długoterminowe, a to właśnie te ostatnie przez sporą jego część stanowiły trzon portfela. Fundusz **Noble Fund Konserwatywny** w grudniu osiągnął wynik zbliżony do benchmarku, a w całym 2024 roku lekko go pobił. Na przestrzeni roku największy wkład do wyniku pochodził od obligacji korporacyjnych, a niedaleko za nimi pod względem kontrybucji uplasowały się skarbowe obligacje zmiennokuponowe. Te ostatnie zdecydowanie najlepiej zachowywały się w pierwszych miesiącach 2024 roku. Również inne elementy portfela wspierały wynik funduszu, jednak ich wpływ był znacznie bardziej ograniczony. Ze skromniejszym, ale pozytywnym wynikiem rok kończy również fundusz **Noble Fund Strategii Dłużnych**. Większość ekspozycji ETF radziła sobie dobrze, jednak poszczególne stopy zwrotu nie znalazły się na imponujących poziomach.

Fundusze akcyjne:

W grudniu **Subfundusz Noble Fund Akcji Polskich** uzyskał wynik na plusie (+0,2%), podobnie jak w całym 2024 roku (+2,5%). Całoroczna stopa zwrotu była lepsza od wyniku właściwego benchmarku (+1,0%) oraz indeksów WIG/WIG20 (odpowiednio +1,4% oraz -1,1% uwzględniając dywidendy). Rezultatom najbardziej sprzyjała trafna czasowo ekspozycja w sektorze finansowym, przeważenie sektora usług komunikacyjnych oraz dóbr konsumenckich wyższego rzędu. Subfundusz **Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek** ze stratą -1,2% zachował się w grudniu lepiej od benchmarku (-3,0%), ale całorocznie rozczarował wynikiem -1,1% przy benchmarku rosnącym ponad 9%. Liczymy na odbudowanie wyniku po mocno turbulentnej drugiej połowie 2024. Zagraniczne strategie zakończyły grudzień na minusie, ale cały rok z wynikiem dodatnim - **Noble Fund Akcji Europejskich** -0,9%/+8,1%, a **Noble Fund Akcji Amerykańskich** -1,3%/21,7%, przy wynikach odpowiednich benchmarków - 0,9%/+8,7% oraz -1,7%/+23,8%. Wynikom pomagało przeważenie w sektorach usług telekomunikacyjnych i IT, ale niesprzyjające okazało się niedoważenie w przemyśle oraz przeważenie w ochronie zdrowia.

Fundusze mieszane:

Noble Fund Emerytalny zanotował w grudniu stopę zwrotu -1,1%, **Noble Fund Stabilny** -1,0%, a **Noble Fund Strategii Mieszanych** -1,0%. W skali całego roku stopy zwrotu wyniosły odpowiednio +4,2%, +5,1% oraz + 4,4%.

	1 miesiąc	3 miesiące	6 miesięcy	12 miesięcy	3 lata	5 lat
Fundusze dłużne						
Noble Fund KONSERWATYWNY	0,40%	1,06%	3,07%	6,80%	14,10%	12,66%
Noble Fund OBLIGACJI	-1,35%	-2,09%	2,02%	2,14%	-4,26%	-10,97%
Noble Fund STRATEGII DŁUŻNYCH	-0,26%	-0,55%	1,56%	2,33%	-3,38%	-
Fundusze mieszane						
Noble Fund EMERYTALNY	-1,13%	-1,60%	0,61%	4,20%	-3,51%	-6,05%
Noble Fund STABILNY	-0,96%	-1,66%	-0,90%	5,14%	-0,42%	1,87%
Noble Fund STRATEGII MIESZANYCH	-1,00%	-1,00%	1,00%	4,40%	-1,38%	-
Fundusze akcyjne						
Noble Fund AKCJI AMERYKAŃSKICH	-1,34%	2,36%	6,75%	21,72%	22,85%	-
Noble Fund AKCJI EUROPEJSKICH	-0,87%	-2,41%	-0,70%	8,13%	13,95%	-
Noble Fund AKCJI POLSKICH	0,17%	-3,78%	-9,43%	2,54%	23,29%	60,64%
Noble Fund AKCJI MIŚS	-1,24%	0,26%	-5,09%	-1,11%	1,95%	32,19%
Fundusze długu korporacyjnego						
FDK RENTIER FIZ	1,18%	2,79%	4,95%	8,98%	31,71%	42,14%

ZESPÓŁ



Joanna Kwiatkowska-Rulnicka

Wiceprezeska Zarządu



Jarosław Riopka

Dyrektor ds. Długu
Korporacyjnego



Bartosz Tokarczyk, CFA

Zarządzający Funduszami



Michał Skowroński

Zarządzający Funduszami



Hanna Kędzióra

Analityczka



Piotr Palenik, CFA

Analitik



Paweł Jańczak, CFA

Ekspert ds. Długu
Korporacyjnego

NOBLE FUNDS

TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym. Nie powinien być on w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna ani jako inna podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Skorzystanie z niniejszego materiału jako podstawy bądź przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje, a Noble Funds TFI S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem najlepszej wiedzy i opinii autorów na moment przekazania niniejszego dokumentu odbiorcy i mogą ulegać zmianie w późniejszym okresie. W takim przypadku Noble Funds TFI S.A. nie ma obowiązku aktualizacji tego materiału. Organem nadzoru nad Noble Funds TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Przedstawione informacje finansowe są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. 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 muszą 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. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. W konsekwencji, dochód z zainwestowanych środków może ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu a potencjalne korzyści z inwestowania w Fundusze mogą zostać zmniejszone o pobrane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, taryf opłat oraz prowizji.

Z poważaniem
Zespół Noble Funds TFI S.A.