Warszawa, 30 sierpnia 2022 r.

Szanowni Państwo,

Przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe funduszu NN Perspektywa SFIO za pierwsze półrocze 2022 roku.

Nowy rok nie rozpoczął się najlepiej dla inwestorów, którzy ponownie mogli się przekonać, jak duży wpływ mają działania banków centralnych na kształt rynku finansowego. O ile, dwa lata temu, w obliczu krachu spowodowanego „rozkręcającą się" pandemią COVID-19, banki centralne zdecydowały o bezprecedensowym luzowaniu polityki monetarnej (co pozwoliło uniknąć światowej recesji a giełdom odrobić kilkudziesięcioprocentowe spadki) – tak teraz, wobec najwyższej od kilku dekad inflacji, postanowiono o gwałtownym jej zacieśnieniu. Decyzja ta wywołała przecenę aktywów na początku roku. W kolejnych tygodniach spiralę spadków nakręcały dodatkowo: konflikt zbrojny jaki wybuchł między Rosją a Ukrainą oraz obawy o możliwą stagflację czy nawet recesję globalnej gospodarki. W efekcie, w pierwszym półroczu mieliśmy ogólnie do czynienia z trendem spadkowym, co pewien czas przerywanym próbą odbicia notowań.

W ślad za rosnącymi stopami procentowymi, na wartości traciły obligacje. Średnia rentowność polskich 10-cio letnich skarbówek wzrosła (tzn. ich cena spadła) z poziomu 3,64% na początku roku do 6,87% na koniec czerwca 22 r., a okresowo w trakcie drugiego kwartału przekraczała nawet 8%. Dla francuskich i niemieckich dziesięciolatek średnia rentowność wyniosła na koniec czerwca odpowiednio 1,95% i 1,35% podczas gdy 6 miesięcy wcześniej było to odpowiednio 0,19% i -0,18%. W przypadku amerykańskich 10-cio letnich papierów skarbowych rentowność zatrzymała się na koniec pierwszego półrocza na poziomie 3,01% w porównaniu z 1,51% sześć miesięcy wcześniej. Warto przy tym zaznaczyć, że zarówno dla wspomnianych obligacji zachodnioeuropejskich jak i tych rządu USA (tak jak dla polskich skarbówek), maksymalna rentowność była wyraźnie wyższa. To może sugerować, że możliwe, przyszłe podwyżki stóp są już w większości uwzględnione w cenach.

W nienajlepszym otoczeniu makroekonomicznym trudno było także o zwiększone przejawy optymizmu wśród inwestorów na rynku akcji – i to pomimo faktu, że dźwignia operacyjna i finansowa wspierały marże w spółkach. Niestety, w minionym okresie jednym ze słabszych rynków była rodzima GPW - w wyniku fali wyprzedaży indeks WIG zniżkował o ponad -29%, indeks największych spółek WIG20 stracił ponad -33% a indeksy średnich i małych spółek (czyli mWIG40 i sWIG80) spadły odpowiednio o -30,04% i -16,04%. Nieznacznie lepiej zachowywały się indeksy giełdowe na rynkach rozwiniętych: niemiecki DAX stracił -24,3%, francuski CAC40% -20,8% a amerykańskie S&P500 oraz Nasdaq100 spadły odpowiednio o -25,9% oraz -24,0%.

Eskalacja konfliktu w Ukrainie, nałożone na Rosję sankcje i wynikające z tego możliwe ograniczenia dostaw części towarów skutkowały dynamiczną aprecjacją wybranych surowców w I-szym kwartale 2022 r. Wspomniane zwyżki (m.in. cen ropy naftowej i gazu) nie powinny być zaskoczeniem jeśli uświadomimy sobie, że Rosja odpowiadała za ponad 25% dostaw ropy i ok. 40% dostaw gazu do Unii Europejskiej. Ponadto, Rosja była największym dostawcą węgla energetycznego do Europy (powyżej 40%), największym na świecie producentem pszenicy (ponad 20% udziału w rynku europejskim), drugim największym dostawcą gotowych wyrobów stalowych na „Starym Kontynencie", trzecim co do wielkości producentem złota na świecie oraz znaczącym producentem azotu, palladu, niklu i potasu. Na szczęście pierwsze symptomy stabilizacji pojawiły się dość szybko i już pod koniec I-ego półrocza mogliśmy mówić o powrocie notowań w okolice poziomów sprzed inwazji Rosji na Ukrainę (jedynie gaz ziemny wyłamał się z tego trendu).

Choć próba oszacowania zachowania rynków finansowych w II-gim półroczu 2022 roku jest nie lada wyzwaniem, to wysokie stopy procentowe mogą w perspektywie kilku kwartałów wpłynąć na „schłodzenie" wzrostu gospodarczego. Zagrożeniem dla inwestorów byłby wtedy fakt, że rynki mogą w kolejnych miesiącach zacząć dyskontować przejście gospodarki do stagflacji a nawet recesji. Na razie jednak, póki poziom marż w spółkach pozostaje na wysokich poziomach, sytuacja na rynku pracy jest nadal dobra a działania banków centralny nie są zaskoczeniem dla rynku można wspomnianą powyżej przecenę traktować w ramach korekty stanowiącej okazję do przemodelowania portfeli funduszy a nawet okazję do zakupów wybranych klas aktywów.

Życzymy Państwu i sobie jak najszybszego powrotu do normalnego otoczenia gospodarczego,

Małgorzata Barska	Robert Bohynik	Tomasz Sułek	Łukasz Adaś
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu

Wyniki funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez NN Investment Partners TFI S.A. (jednostki uczestnictwa kat. A).

NAZWA FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	Procentowa zmiana wartości jednostki uczestnictwa	
	W 1-szym półroczu	Liczona w skali roku
NN Perspektywa SFIO:		
NN Subfundusz Perspektywa 2020	**-5,71%**	**-11,51%**
NN Subfundusz Perspektywa 2025	**-8,68%**	**-17,51%**
NN Subfundusz Perspektywa 2030	**-9,93%**	**-20,02%**
NN Subfundusz Perspektywa 2035	**-10,80%**	**-21,78%**
NN Subfundusz Perspektywa 2040	**-11,70%**	**-23,60%**
NN Subfundusz Perspektywa 2045	**-12,44%**	**-25,09%**
NN Subfundusz Perspektywa 2050	**-13,03%**	**-26,28%**
NN Subfundusz Perspektywa 2055	**-13,74%**	**-27,71%**