

## KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2022

Data publikacji: 09.12.2022 r.



## AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w listopadzie.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
DAX (Niemcy)	8,6%	13,3%	7,6%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	9,6%	14,3%	8,6%
NIKKEI 225 (Japonia)	1,4%	8,1%	2,7%
S&P 500 (USA)	5,4%	5,4%	0,1%
MSCI EM (rynk wschodzące)	14,6%	14,6%	8,9%
MSCI All Country World Index (świat)	7,6%	7,6%	2,2%
NASDAQ 100	5,5%	5,5%	0,2%

**W listopadzie, po bardzo udanym październiku, miała miejsce kontynuacja silnych wzrostów na rynkach akcyjnych.** Początkowo nic tego nie zapowiadało, zwłaszcza po słabych danych z Europy. Dodatkowo, na rozgrzane głowy byków wylany został kubeł zimnej wody od szefa Rezerwy Federalnej Jerome Powella. Fed wprowadził podwyższył stopy procentowe zgodnie z oczekiwaniami, o 75 punktów bazowych, ustawiając główną stopę w przedziale 3,75-4,00%, a w komunikacie dało się odczytać bardziej „gołębi” przekaz Banku

Centralnego. Z drugiej jednak strony, podczas konferencji **Jerome Powell stwierdził, że jest "bardzo przedwcześnie", aby myśleć o przerwie w podwyżkach, a szczyt stóp będzie prawdopodobnie wyższy niż dotychczas sądzono.**

**Pierwszym impulsem do wzrostów okazały się spekulacje na temat możliwości odejścia od polityki zero-Covid w Chinach, a solidnym „paliwem” do ich kontynuacji były odczyty CPI i PMI w USA za październik, które wypadły poniżej oczekiwań rynkowych.** W konsekwencji krzywa oczekiwań stóp Fed spadła mocno w dół, a na rynkach akcyjnych, na skutek silnie negatywnego pozycjonowania się inwestorów przed odczytami inflacyjnymi, zapanowała euforia. **Na zakończenie miesiąca dostaliśmy jeszcze kilka silnych argumentów dla inwestorów do bardziej ryzykownego pozycjonowania** - protesty przeciwko polityce zero-Covid w Chinach i coraz bardziej realne otwieranie jednej z największych gospodarek świata, a także wystąpienie szefa Fed, który stwierdził, że zmniejszenie tempa podwyżek stóp procentowych może nastąpić już na grudniowym posiedzeniu.

**W konsekwencji globalny indeks akcji rynków rozwiniętych MSCI ACWI wzrósł o 7,6%, podczas gdy indeks zrzeszający rynki wschodzące MSCI EM zakończył miesiąc wzrostem aż o 14,6%.** W Europie skala odbicia była większa niż w USA. Niemiecki Dax i europejski indeks Eurostoxx 50 wzrosły odpowiednio o 8,6% i 9,6%, a w ujęciu dolarowym o 13,3% i 14,3%. W USA S&P500 zyskał na wartości 5,4%, a technologiczny Nasdaq 5,5%.

**Na rynkach surowców obserwowaliśmy wzrosty ceny miedzi wspierane luzowaniem polityki zero-Covid w Chinach i zapowiedziami rządowej pomocy dla sektora nieruchomości w tym kraju.** Ceny miedzi wzrosły o 10,6%. Złoto zyskiwało 8,3% po wystąpieniu J. Powella i spadkach krzywej oczekiwań stóp Fed. Ropa taniała o ponad 6%. Istotny wpływ na to miał ustanowiony limit cenowy na ropę z Rosji na poziomie 60 USD za baryłkę przez UE i kraje G7.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## LISTOPAD 2022

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w listopadzie.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	7,4%	13,1%	7,4%
sWIG80	7,1%	12,7%	7,1%
WIG20	13,0%	19,0%	13,0%
WIG	11,2%	17,1%	11,2%

W listopadzie wyceny polskich akcji kontynuowały ruch w górę zapoczątkowany w połowie października. Przy braku zewnętrznych czynników, które mogłyby chłodzić entuzjazm, rynek w dalszym ciągu odrabiał wysokie, tegoroczne spadki. **Optymizm inwestorów był ponadto wzmacniany lepszymi od oczekiwań odczytami inflacji w Stanach Zjednoczonych za październik oraz w Polsce za listopad. Wspierające okazały**

się również wyniki spółek za trzeci kwartał.

Indeks szerokiego rynku WIG wzrósł w listopadzie o 11,2%, a indeks dużych spółek WIG20 umocnił się o 13,0%. Indeksy mWIG40 i sWIG80 zyskały nieco mniej, bo odpowiednio 7,4% i 7,1%.

**Spośród 14 indeksów sektorowych publikowanych przez GPW, najwyższą stopę zwrotu, wynoszącą 24,8%, wypracował indeks WIG-Górnictwo.** Struktura indeksu jest oparta głównie o dwie spółki – KGHM Polska Miedź oraz JSW. W obu przypadkach listopad przyniósł duże umocnienie notowań oparte na rosnących cenach surowców (węgiła oraz miedzi). W listopadzie **tylko jedna spółka z indeksu WIG20 odnotowała ujemną stopę zwrotu.** Notowania Allegro spadły o 3,7%, w reakcji na pogorszącą się sytuację krajowego konsumenta oraz odpisy wartości czeskiej spółki Mall, którą Allegro przejęło na początku kwietnia br.



## OBLIGACJE

**Listopad przyniósł silne spadki rentowności (wzrost cen) na większości rynków obligacji.** Rentowność amerykańskich 10-letnich US Treasuries spadła o ponad 40 punktów bazowych, kończąc miesiąc istotnie poniżej poziomu 4%. W Niemczech natomiast spadki rentowności były nieco mniejsze. Dla 10-letnich Bundów wyniosły 25 punktów bazowych i zakończyły miesiąc poniżej poziomu 2%. **Dobre nastroje przełożyły się także na znaczną poprawę na rynku długu państw rozwijających się.** Indeks obligacji skarbowych tych krajów wzrósł o niemal 8%. **W ślad za długiem skarbowym podążał dług korporacyjny.** Obligacje high-yield denominowane w EUR i USD zakończyły miesiąc na sporym plusie. Zwroty z ich indeksów w EUR i USD wyniosły odpowiednio 3,4% i 1,9%.

**Głównym czynnikiem pozytywnego zachowania rynków były odczyty świadczące o spowalniającej presji inflacyjnej z szeregu gospodarek.** W USA inflacja CPI za październik wyniosła 7,7% r/r (spadek z 8,2% r/r w poprzednim miesiącu) w porównaniu do oczekiwań inwestorów na poziomie 8% r/r. Także dynamika inflacji bazowej w USA spadła do 6,3% r/r z 6,6% r/r w poprzednim miesiącu, wobec oczekiwań na poziomie 6,5% r/r. Najniższy od roku miesięczny wzrost inflacji bazowej, dał inwestorom nadzieję na spadek tempa podwyżek stóp procentowych w USA. **Po tym jak podczas czterech ostatnich posiedzeń, Fed zdecydował się na ruch o 75 punktów bazowych, inwestorzy liczą na podwyżkę o 50 punktów bazowych w grudniu.** Ostatni dzień listopada przyniósł także odczyt inflacji HICP dla strefy euro. Obniżyła się ona po raz pierwszy od połowy 2021 roku, do 10% r/r z 10,6% r/r, dając nadzieję, że schładzanie inflacji jest zjawiskiem globalnym. Dodatkowego pozytywnego impulsu inwestorzy wypatrywali z Chin, gdzie można było w ostatnim czasie zaobserwować sygnały świadczące o możliwości poluzowania restrykcyjnej polityki zero-Covid. Poprawę w strefie euro wskazywały także wstępne odczyty indeksów koniunktury.

## KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2022

**Rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych były w ostatnim czasie mocno skorelowane z ruchami obligacji państw rozwijających się.** W ciągu miesiąca spadły o 176 punktów bazowych kończąc listopad w okolicach poziomów 6,5%. Spowodowało to duży wzrost ich cen. **Miniony miesiąc był też okresem umocnienia się złotego.** Nasza waluta korzystała zwłaszcza na ostatniej słabości dolara, a kurs złotego wobec dolara zakończył miesiąc na poziomie 4,49 – niemal 30 groszy niżej niż miesiąc wcześniej. Umocnienie wobec euro było mniej spektakularne, a kurs złotego wobec euro spadł, w ciągu miesiąca, o 5 groszy do poziomu 4,67. W listopadzie Rada Polityki Pieniężnej, po raz kolejny, zdecydowała o utrzymaniu stóp na niezmiennym poziomie (stopa referencyjna 6,75%).

**Lokalnie dane o inflacji w Polsce wpisywały się w szerszy trend globalny.** Według szybkiego szacunku GUS, **inflacja CPI w listopadzie obniżyła się** do 17,4% r/r z 17,9% w październiku. Odczyt był poniżej konsensusu rynkowego, zakładającego odczyt na poziomie 18%. **Za obniżenie się inflacji odpowiedzialne były głównie ceny nośników energii. W skali miesiąca spadły też ceny paliw, a tempo wzrostu cen żywności wyhamowało.** Dane o sprzedaży detalicznej wskazują na ograniczanie wydatków przez konsumentów – sprzedaż detaliczna w październiku była tylko minimalnie na plusie. Symboliczny wzrost o 0,7% r/r był znacznie poniżej oczekiwań analityków na poziomie 3,1% i wrześniowego wzrostu na poziomie 4,1%. Produkcja przemysłowa również wskazywała oznaki słabości, a jej dynamika spowolniła w październiku do 6,8% r/r wobec 9,8% r/r we wrześniu. Dane z rynku pracy za październik były mieszane. Zatrudnienie wzrosło 2,4% r/r tj. lekko powyżej oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 2,2% r/r. Stabiej natomiast wypadły wynagrodzenia. Wzrosły one o 13% tj. poniżej oczekiwań rynkowych na poziomie 13,9% i wrześniowego odczytu na poziomie 14,5%.

### Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

**W listopadzie dobra passa na rynkach akcji była kontynuowana. Również obligacje mają za sobą bardzo dobry miesiąc.** Wzrosty na rynkach wywołane były przez lepsze (czyli niższe) odczyty inflacji w większości regionów świata. Budzi to oczekiwania na złagodzenie nastawienia banków centralnych do zacieśniania polityki monetarnej.

**Wszystkie subfundusze rynków obligacji zakończyły miesiąc na solidnym plusie. Polskie obligacje skarbowe mają za sobą trzeci najlepszy miesiąc w historii.** Wyceny Santander Obligacji Skarbowych i Santander Prestiż Obligacji Skarbowych wzrosły w ciągu miesiąca o 9,11% i 8,91%. Również subfundusze dłużne krótkoterminowe odnotowały pozytywną stopę zwrotu, chociaż nie tak imponującą. Santander Prestiż Dłużny Krótkoterminowy zyskał 1,67%, a Santander Dłużny Krótkoterminowy 1,70%. Subfundusze obligacji korporacyjnych, wraz z innymi aktywami ryzykownymi, również wzrosły. Ich stopa zwrotu to ok. 2,10-2,15%. **Po znakomitym miesiącu (zwłaszcza na subfunduszach obligacji skarbowych) wyniki wszystkich funduszy z kategorii dłużnych, za ostatnie 3 miesiące są już pozytywne, a w przypadku subfunduszy obligacji skarbowych i dłużnych krótkoterminowych dodatnie są także stopy zwrotu za ostatnie 6 m-cy.**

**Podobnie jak w październiku, prawie wszystkie subfundusze akcyjne, poza jednym, odnotowały pozytywną stopę zwrotu.** Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących, w przeciwieństwie do października, okazał się najlepszym subfunduszem, rosnąc o 12,35%. To pokłosie pierwszych zwiastunów łagodzenia podejścia do polityki zero-Covid w Chinach. **Akcje polskie miały kolejny dobry miesiąc.** Santander Prestiż Akcji Polskich zyskał 11,05%, Santander Akcji Polskich wzrósł o 10,83%, a Santander Akcji Małych i Średnich Spółek o 8,33%. Subfundusze inwestujące głównie na rynkach rozwiniętych były w środku „stawki”. Santander Akcji Spółek Wzrostowych zyskał 6,90%, a Santander Prestiż Akcji Europejskich 5,30%. Niewiele mniej zarobiły Santander Prestiż Technologii i Innowacji i Santander Prestiż Future Wealth, odpowiednio 4,96% i 4,93%. Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny wzrósł w miesiącu o 2,32%, a jedynym subfunduszem z negatywną stopą zwrotu był Santander Prestiż Akcji Amerykańskich spadając o 6,14%.

**W kategorii subfunduszy mieszanych wszystkie odnotowały pozytywną stopę zwrotu.** Tym razem zarówno część akcyjna jak i dłużna kontrybuowały bardzo pozytywnie. Santander Zrównoważony wzrósł 7,80%, Santander Stabilnego

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## LISTOPAD 2022

Wzrostu 6,94%, a Santander Platinum Konserwatywny 5,46%. Podobny wynik odnotował Santander Strategia Stabilna 5,61% a Santander Strategia Konserwatywna zakończył miesiąc z wynikiem 5,83%.

**W kategorii subfunduszy absolutnej stopy zwrotu** Santander Prestiż Dłużny Globalny wzrósł po raz kolejny, tym razem o 1,08%, a Santander Prestiż Alfa wzrósł o 0,94%.

**Subfundusze PPK mają za sobą bardzo dobry miesiąc.** Najmniej wzrosły subfundusze z najbardziej konserwatywną strukturą portfela, czyli PPK 2025 7,01% i PPK 2030 7,67%. Santander PPK 2035 i 2040 wzrosły odpowiednio o 8,38% i 8,43%, a pozostałe, czyli te z największym udziałem akcji (od PPK 2045 do PPK 2065) wzrosły od 9,03% do 9,23%.

### Słownik:

**Aprecjacja waluty** – wzrost kursu waluty krajowej względem walut zagranicznych, powstały w wyniku przewagi popytu nad podażą, oznaczający wzrost siły nabywczej waluty. Aprecjacja pieniądza jest często konsekwencją deflacji.

**Blue chip** – określenie dużej spółki giełdowej, cieszącej się zaufaniem inwestorów i mającej dobrą sytuację finansową. Spółki blue chips charakteryzują się dużą kapitalizacją i płynnością oraz stosunkowo stabilnym kursem. W Polsce mianem blue chips można określić spółki wchodzące w skład indeksu giełdowego WIG20.

**Deflacja** – długotrwały spadek przeciętnego poziomu cen w gospodarce przekładający się na wzrost siły nabywczej pieniądza. W warunkach deflacji za tę samą ilość pieniędzy po pewnym czasie można kupić więcej towarów i usług.

**EBC** – Europejski Bank Centralny odpowiada za wspólną walutę europejską. Głównym zadaniem EBC jest ochrona siły nabywczej tej waluty i utrzymanie stabilności cen w strefie euro.

**EBITDA** – (ang. *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) – zysk przed odsetkami, opodatkowaniem i amortyzacją, czyli w przybliżeniu środki pieniężne z działalności operacyjnej. EBITDA obliczamy jako zysk z działalności operacyjnej (EBIT) powiększony o koszty niepieniężne (Amortyzacja). W przybliżeniu EBITDA określa zdolność generowania środków pieniężnych przez aktywa firmy.

**Emerging markets** – określenie używane w stosunku do niektórych regionów świata ze względu na ich charakterystyczne cechy rozwoju gospodarczego i aktywności rynków finansowych. W pojęciu tym mieszczą się wszystkie państwa, które znalazły się na drodze od gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej. Przykładowymi rynkami wschodzącymi mogą być Chiny, Indie, Malezja czy kraje Europy Środkowo-Wschodniej.

**Fed** – System Rezerwy Federalnej, potocznie Rezerwa Federalna – bank centralny USA.

**FOMC** – Federalny Komitet ds. Otwartego Rynku (ang. Federal Open Market Committee) – organ odpowiedzialny za kształtowanie polityki pieniężnej, nadzór nad operacjami otwartego rynku w USA oraz ustalający docelowe poziomy podaży pieniądza.

**FTSE 100** – (skrót z ang. Financial Times Stock Exchange, potocznie footsie) – indeks akcji spółek giełdowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Londynie (London Stock Exchange). Indeks obejmuje 100 największych spółek spełniających wiele wymagań dotyczących płynności, kapitalizacji itp.

**GPW** – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie.

**Indeks Ifo** – (*Ifo Business Climate*) – jest to wskaźnik obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców. Publikowany jest raz w miesiącu przez monachijski Instytut Badań nad Gospodarką (Institut für Wirtschaftsforschung). Indeks Ifo uznawany jest za najbardziej wiarygodne źródło informacji na temat kondycji niemieckiej gospodarki ponieważ odzwierciedla on nastroje niemieckich przedsiębiorców.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## LISTOPAD 2022

**Inflacja** – proces wzrostu przeciętnego poziomu cen w gospodarce. Skutkiem tego procesu jest spadek siły nabywczej pieniądza krajowego.

**Inflacja HICP** – (inflacja bazowa) – zharmonizowany indeks cen konsumpcyjnych wprowadzony przez Komisję Europejską. Zgodnie z traktatem z Maastricht, wskaźnik HICP jest podstawą do oceny wzrostu cen w krajach Unii. Wskaźnik HICP obliczany jest jednakowo we wszystkich krajach Unii. Obliczany jest na podstawie obserwacji zmian cen konsumpcyjnych odpowiednich reprezentantów towarów i usług oraz przy zastosowaniu systemu wag, zgodnie ze strukturą spożycia indywidualnego w gospodarstwach domowych według danych sprzed 2 lat.

**Inflacja PCE** – sposób miary wskaźnika inflacji. Indeks obrazujący zmiany cen dóbr i usług nabywanych przez gospodarstwa domowe. Do obliczenia indeksu PCE używane są wagi wynikające z bieżącego udziału danej grupy dóbr i usług w zakupach gospodarstw domowych ogółem. Indeks cenowy PCE jest jednym z najistotniejszych wskaźników inflacji dla FOMC.

**Jastrzębie/gotębie** – gotębiami określa się tych ekonomistów lub bankowców, którzy są za niższymi stopami procentowymi, łagodną polityką monetarną; jastrzębie – to wrogowie inflacji, zwolennicy ostrzejszej polityki monetarnej.

**Konsensus rynkowy** – konsensus jest obliczany jako średnia ze stawianych przez analityków prognoz i obrazuje, jakich danych spodziewa się rynek.

**Marża kredytowa** – różnica między oprocentowaniem kredytu a rynkową stopą procentową.

**MSCI** – indeksy obliczane są od 1970 roku przez amerykański bank inwestycyjny Morgan Stanley. Najbardziej znane indeksy MSCI:

MSCI ACWI – All Country World Index – wskaźnik ten zawiera akcje z 46 różnych krajów, z których 23 klasyfikowane są jako rynki rozwinięte, a pozostałe 23 kraje uznawane są za rynki wschodzące;

MSCI World Indeks – dotyczy akcji z 23 krajów rozwiniętych gospodarczo, w tym USA;

MSCI EAFE – dotyczy akcji z 21 rozwiniętych gospodarek w Europie, Australii oraz na Dalekim Wschodzie, USA i Kanady;

MSCI EMFR – indeks rynków wschodzących analizujący akcje na 26 rynkach wschodzących.

**mWIG40** – indeks obejmuje 40 średnich spółek notowanych na Głównym Rynku GPW. mWIG40 jest indeksem typu cenowego, co oznacza, że przy jego obliczaniu bierze się pod uwagę jedynie ceny zawartych w nim transakcji, a nie uwzględnia się dochodów z tytułu dywidend. W indeksie mWIG40 nie są uwzględnione spółki z indeksów WIG20 i sWIG80 oraz spółki zagraniczne notowane jednocześnie na GPW i innych rynkach o wartości rynkowej w dniu rankingu powyżej 1 mld euro.

**Obligacje High Yield** – papiery wysokodochodowe – ich emitenci nie będąc w stanie zapewnić takiego bezpieczeństwa jak w przypadku obligacji o ratingu na poziomie inwestycyjnym przyciągają inwestorów oferując wyższe oprocentowanie (rentowność) – stąd ich nazwa "high yield".

**PMI** – wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym w danym kraju. Powstaje on na bazie anonimowych ankiet wysyłanych do menadżerów z całego kraju, którzy odpowiadają na pytania dotyczące swojej branży. Wartość wskaźnika powyżej 50 oznacza rozwój gospodarczy, natomiast wartość poniżej 50 oznacza recesję.

**Premia za ryzyko kapitałowe** – termin opisujący poziom ryzyka inwestycyjnego związanego z danym krajem lub rynkiem. Premią za ryzyko kapitałowe określa się nadwyżkę zysku z inwestycji kapitałowych ponad stopę wolną od ryzyka. Za stopę wolną od ryzyka przyjmuje się stopę zwrotu z inwestycji w rządowe długoterminowe papiery dłużne, np. 10-letnie obligacje skarbowe.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## LISTOPAD 2022

**QE** – luzowanie ilościowe – jeden ze sposobów niestandardowej rządowej polityki pieniężnej, stosowany przez banki centralne w celu stymulowania gospodarki narodowej. Polega na zwiększeniu podaży pieniądza poprzez kupno aktywów finansowych od banków (np. rządowych papierów wartościowych) lub innych papierów z rynku.

**Reflacja** – zwiększanie skali inflacji jako reakcja na okres, w którym ceny kształtowały się poniżej kosztów produkcji. Stosuje się ją po znacznym spadku cen danego aktywów w celu ich podwyższenia do poziomów przed załamaniem koniunktury.

**Rentowność obligacji** – w przybliżeniu stopa dochodu, którą uzyskują inwestorzy kupując obligację po aktualnej cenie rynkowej i przetrzymując ją w swoim portfelu do terminu wykupu. Spadek rentowności oznacza wzrost cen.

**Rynki bazowe obligacji** – obligacje USA, Niemiec.

**Ropa Brent** – wysokiej jakości gatunek ropy naftowej, nazywana bywa również Brent, Brent blend oraz London Brent. Jest to najważniejszy gatunek ropy na rynku europejskim. Ceny ropy kształtują się na podstawie transakcji zawieranych na londyńskim rynku ropy Brent, na którym to zapoczątkowany został handel ropą naftową. Ten rodzaj ropy, zaliczany do gatunków słodkich, jest wydobywany na kilkunastu polach znajdujących się na Morzu Północnym. Jest najlepszym produktem wyjściowym służącym do dalszej produkcji benzyny oraz paliw ze średniej frakcji destylacyjnej.

**sWIG80** – indeks obejmuje 80 małych spółek notowanych na Głównym Rynku GPW. sWIG80 jest indeksem typu cenowego, co oznacza, że przy jego obliczaniu bierze się pod uwagę jedynie ceny zawartych w nim transakcji, a nie uwzględnia się dochodów z tytułu dywidend. W indeksie sWIG80 nie są uwzględnione spółki z indeksów WIG20 i mWIG40 oraz spółki zagraniczne notowane jednocześnie na GPW i innych rynkach o wartości rynkowej w dniu rankingu powyżej 100 mln euro. Udział jednej spółki w indeksie jest ograniczany do 10%.

**Tapering** – redukcja skupu aktywów przez bank centralny.

**WIG** – główny indeks warszawskiej giełdy. Obecnie obejmuje wszystkie spółki notowane na Głównym Rynku GPW, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach. WIG jest indeksem dochodowym i przy jego obliczaniu uwzględnia się zarówno ceny zawartych w nim akcji, jak i dochody z dywidend i praw poboru.

**WIG20** – Warszawski Indeks Giełdowy Dużych Spółek – indeks cenowy, w skład którego wchodzi 20 największych spółek giełdowych pod względem wartości rynkowej w wolnym obrocie i o największej płynności. Indeks WIG20 obliczany jest od 16 kwietnia 1994 r. Jedna spółka nie może mieć większego udziału w indeksie niż 15%. Natomiast dany sektor w WIG20 może być reprezentowany co najwyżej przez 5 spółek. WIG20 jest indeksem cenowym, co oznacza, że przy jego obliczaniu nie uwzględnia się dochodów z tytułu dywidend.

---

**Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa. Materiał nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.**

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) dotyczą zmian wartości jednostek uczestnictwa subfunduszy Santander FIO, Santander Prestiż SFIO (w wybranej kategorii jednostek) oraz Santander PPK SFIO w podanych okresach, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Niektóre subfundusze mogą inwestować więcej, niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## LISTOPAD 2022

Korzyściom wynikającym z inwestowania w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospektach informacyjnych, kluczowych informacjach dla inwestorów oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na [Santander.pl/TFI/dokumenty](https://Santander.pl/TFI/dokumenty) i u dystrybutorów funduszy Santander. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego, a przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej uczestnik powinien wziąć pod uwagę opłaty związane z subfunduszem oraz uwzględnić ewentualne opodatkowanie zysku. Uczestnik musi liczyć się z możliwością straty przynajmniej części wpłaconych środków.

Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu.

Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia Santander TFI S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji niniejszego dokumentu.

2022 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.