

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2023

Data publikacji: 07.06.2023 r.



### AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w maju.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
DAX (Niemcy)	-1,6%	-5,1%	-2,8%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	-3,2%	-6,7%	-4,4%
NIKKEI 225 (Japonia)	7,0%	4,2%	6,8%
S&P 500 (USA)	0,2%	0,2%	2,7%
MSCI EM (rynk wschodzące)	-1,9%	-1,9%	0,5%
MSCI All Country World Index (świat)	-1,3%	-1,3%	1,1%
The NASDAQ-100 Index	7,6%	7,6%	10,2%

**W minionym miesiącu handel na rynkach akcyjnych przebiegał dość spokojnie.** Zmienność pozostawała niska, za wyjątkiem kilku sesji, kiedy to indeks VIX sięgał poziomów powyżej 20 punktów. Mieszane dane z gospodarki realnej wraz z przeważającymi sygnałami o słabnącej globalnej aktywności gospodarczej skutkowały realizacją zysków na szerokich indeksach akcyjnych. Dodatkowo, przedłużające się w USA negocjacje w sprawie limitu zadłużenia, przy relatywnie wysokich poziomach indeksów akcyjnych, przekonywały inwestorów do realizacji zysków.

W konsekwencji wartość indeksu MSCI EM spadła o 1,9%, a MSCI ACWI o 1,3%.

**Pozytywnie wyróżniającymi się indeksami akcyjnymi były: japoński Nikkei, którego wartość wzrosła o 7% w walucie lokalnej i 4,2% w ujęciu dolarowym oraz technologiczny Nasdaq, który dał zarobić 7,6%.** W Japonii indeks zbliżył się do historycznych szczytów sprzed 33 lat, na fali optymizmu uzasadnionego dobrymi wynikami i perspektywami spółek oraz niskimi wycenami. W USA technologiczny Nasdaq wspierany był wynikami finansowymi i bardzo mocnymi prognozami spółki Nvidia na kolejny kwartał. Świadczy to o tym, że firmy zaczynają masowo inwestować w nowe możliwości obliczeniowe w celu opracowywania aplikacji sztucznej inteligencji. Rodzi to wśród inwestorów nadzieję, że sztuczna inteligencja może zapoczątkować nowy „super cykl” gospodarczy, znacząco poprawiając efektywność, a co za tym idzie – rentowność firm.

**Z danych makroekonomicznych obserwowaliśmy słabnącą presję inflacji producenckiej zarówno w USA, jak i Europie oraz stopniowe obniżanie się inflacji konsumenckiej.** W Europie inflacja bazowa pozostaje jednak wciąż znacząco powyżej celu inflacyjnego, stąd komentarze ECB o kolejnych podwyżkach stóp procentowych, które powodowały, że indeksy akcyjne w Europie zachowywały się słabo na tle innych rynków. W USA inflacja pozostaje wciąż wysoka, ale jest zbliżona do poziomu stóp procentowych. Dane z rynku pracy zarówno w USA, jak i w Europie pozostawały bardzo mocne (szczególnie po stronie wynagrodzeń) i wspierały tezę o potrzebie utrzymywania stóp procentowych przez dłuższy czas na wyższym poziomie, aby trwale sprowadzić inflację do celu. Sygnały płynące ze wskaźników wyprzedzających PMI zarówno w USA jak, i w Europie były mieszane. Dane wskazują na dobrą kondycję w sektorze usług i wciąż słabą w przemyśle.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2023

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w maju.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	-1,1%	-3,5%	-1,1%
sWIG80	-0,7%	-3,1%	-0,7%
WIG20	-1,5%	-3,8%	-1,5%
WIG (Polska)	-1,1%	-3,4%	-1,1%

**W maju notowania polskich akcji nieznacznie spadły** (wartość indeksu WIG spadła o 1,1%) pomimo tego, że przez większą część miesiąca utrzymywał się trend wzrostowy zapoczątkowany w połowie marca. Czynnikiem wspierającym były w dalszym ciągu publikacje raportów wynikowych za pierwszy kwartał, które w większości co najmniej dorównywały oczekiwaniom analityków. Dodatkowo, w przestrzeni publicznej pojawiły się pierwsze obietnice związane

z tegorocznymi wyborami parlamentarnymi, które mają wspierać konsumpcję prywatną (m.in. wzrost świadczenia 500+), a więc i wyceny spółek ekspozowanych na ten trend, licznie reprezentowanych na warszawskiej giełdzie. Pozytywny obraz rynku został zanegowany dopiero podczas ostatniej majowej sesji giełdowej, gdy dokonano zmiany udziału polskich spółek w indeksach giełdowych FTSE.

Spośród spółek z indeksu WIG20 najlepszą stopę zwrotu w maju wypracowały walory Allegro, rosnące o 8,6%. Spółka kontynuowała wzrost notowań rozpoczęty w poprzednich miesiącach po publikacji wyników rocznych, który był dodatkowo wspierany dobrymi wynikami za pierwszy kwartał oraz ogłoszeniem planów podwyżek cennika dla klientów platformy. Ponadto, w maju spółka zadebiutowała w Czechach uruchamiając lokalną wersję swojej platformy handlowej. Najstańszym komponentem indeksu WIG20 były akcje KGHM Polska Miedź, których notowania spadły o 12,4%, podążając za spadającymi cenami miedzi. Jednocześnie, wyceny spółki nie wsparte opublikowane wyniki finansowe za pierwszy kwartał, które, choć nieznacznie pobiły oczekiwania analityków, to spotkały się z negatywnym odbiorem rynku.



**OBLIGACJE**

**Miniony miesiąc był pełen wydarzeń dla rynków: pojawiły się nowe obawy dotyczące amerykańskich banków regionalnych, kolejna podwyżka stóp procentowych ze strony Fed i EBC, negocjacje w sprawie limitu zadłużenia w USA, duże podekscytowanie potencjałem sztucznej inteligencji i coraz bardziej optymistyczne publikacje danych poza Stanami Zjednoczonymi.** Na koniec maja, negocjacje limitu zadłużenia w USA zakończyły się porozumieniem, które zakłada zamrożenie wydatków budżetowych w roku fiskalnym 2024 i utrzymanie ich na poziomie z bieżącego roku. Wyjątkiem będą wydatki obronne, dla których założono niewielki wzrost w kolejnych latach.

**Rentowności obligacji na rynkach bazowych spadły na początku miesiąca, natomiast druga połowa maja przyniosła ich wzrost na większości rynków.** W wyniku tego rentowność amerykańskich, 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła o 22bp, kończąc miesiąc na poziomie 3,65%. Zdecydowanie lepiej zachowały się niemieckie Bundy, których wzrosty rentowności uległy korekcie na skutek optymistycznych danych inflacyjnych w Europie w ostatnim tygodniu maja. W rezultacie, w ciągu miesiąca ich rentowność spadła o 5bp, do poziomu 2,27%. Podobnie wyglądała sytuacja na rynku długu korporacyjnego, gdzie zdecydowanie lepiej wypadły obligacje denominowane w euro. Obligacje typu „investment-grade” zakończyły miesiąc stopami zwrotu na poziomie 0,18% (indeks denominowany w euro) oraz -1,33% (indeks denominowany w dolarze). W przypadku obligacji typu „high-yield” stopy zwrotu wyniosły odpowiednio 0,64% oraz -0,95%.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2023

**Krajowy rynek Skarbowych Papierów Wartościowych, podobnie jak rynek amerykańskich Treasuries, zamknął miesiąc notując wzrost rentowności** – w przypadku 10-letnich obligacji skarbowych, w ujęciu miesięcznym wyniósł on 14bp do poziomu 6,05% na koniec maja, względem 5,91% na koniec kwietnia.

W pierwszej połowie miesiąca złoty umacniał się względem dolara oraz euro. Z kolei, w drugiej połowie stracił względem amerykańskiej waluty, natomiast względem euro kurs ustabilizował się. W efekcie w ciągu miesiąca krajowa waluta osłabiła się do dolara, a umocniła w stosunku do euro.

**Według wstępnych danych inflacja CPI w maju spadła do 13,0% r/r z 14,7% r/r w kwietniu i była najniższa od kwietnia 2022 r.** Spadek inflacji był silniejszy od oczekiwań, a w ujęciu m/m poziomy cen nie zmieniły się. Głównym źródłem obniżenia inflacji w maju były ceny paliw, które spadły trzeci miesiąc z rzędu. Ostateczne dane z krajowego rynku pracy za kwiecień okazały się lepsze od konsensusu oraz wstępnego szacunku. Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła do 5,2% z 5,4% w marcu i była niższa od konsensusu oraz wstępnego szacunku MRiPS. **Na początku czerwca planowane jest dwudniowe posiedzenie decyzyjne RPP. Oczekiwane jest pozostawienie stóp procentowych na obecnym poziomie.**

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

Maj był miesiącem konsolidacji na większości rynków. In plus wyróżniły się amerykańskie spółki technologiczne.

Subfundusze **polskich obligacji skarbowych** zakończyły miesiąc praktycznie bez zmian. Oba subfundusze **dłużne krótkoterminowe** rosły kolejny miesiąc z rzędu i odnotowały wzrost o 0,68%. Najmocniej w grupie funduszy obligacyjnych rosły subfundusze **obligacji korporacyjnych**, z wynikiem około +0,95-1%.

Wśród **subfunduszy akcyjnych** w maju na korzyść wyróżniły się te, które inwestują na amerykańskim rynku akcji - szczególnie w segmencie technologicznym. Najwyższy wynik osiągnął Santander Prestiż Akcji Amerykańskich +8,3%, a niewiele mniej zarobił Santander Prestiż Technologii i Innowacji +7,75%. Santander Akcji Spółek Wzrostowych zakończył miesiąc z wynikiem +2,95%. Santander Prestiż Future Wealth wypracował stopę zwrotu na poziomie +0,3%, a Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny +0,65%. **Subfundusze akcji polskich** zakończyły miesiąc z niewielkimi zmianami wartości jednostek uczestnictwa. Santander Akcji Małych i Średnich Spółek wzrósł o 0,15%, a Santander Prestiż Akcji Polskich i Santander Akcji Polskich spadły o około 0,65%. Niewiele większe spadki dotknęły subfundusze Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących -1,1% i Santander Prestiż Akcji Europejskich -1,2%.

Wszystkie **subfundusze mieszane** zanotowały w maju wzrost dzięki pozytywnemu wynikowi części obligacyjnej oraz rosnącym cenom akcji amerykańskich. Santander Platinum Konserwatywny wypracował stopę zwrotu na poziomie 0,2%, Santander Stabilnego Wzrostu +0,5%, Santander Strategia Stabilna +0,75%, a Santander Zrównoważony + 0,95%.

Również wszystkie **subfundusze absolutnej stopy** zwrotu odnotowały wzrost w maju. Najmniej zyskał Santander Prestiż Dłużny Globalny +0,25% (+1,7 % od początku roku). W środku stawki uplasował się Santander Prestiż Dłużny Aktywny z wynikiem +0,65% i +5,1% od początku roku. W maju najmocniej wzrósł Santander Prestiż Alfa +0,8%, co daje 7,1% od początku roku.

W związku z niewielkimi wzrostami cen polskich obligacji jak i akcji zagranicznych - wszystkie **subfundusze PPK** w maju wzrosły podobnie. Przedział ich stóp zwrotu był bardzo wąski - od 0,3% do 0,5%.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2023

### 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.

**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.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2023

**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.

**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 zatamaniem koniunktury.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2023

**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 wymaganym 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.

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, dokumentach zawierających kluczowe informacje 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



# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2023

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.

2023 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.