

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## SIERPIEŃ 2023

Data publikacji: 07.09.2023 r.



### AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w sierpniu.

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

Po dwóch miesiącach dynamicznych wzrostów, sierpień przyniósł spadki na głównych indeksach akcyjnych, przy wyższej zmienności niż w poprzednich miesiącach. Umocniający się względem innych walut dolar (Dollar Indeks wzrósł o 2% w sierpniu) wywierał większą presję na rynki rozwijające się, co w konsekwencji przelożyło się na ich dużo gorsze zachowanie się względem rynków rozwiniętych. MSCI EM spadł aż o 6,4% podczas gdy MSCI ACWI stracił 3%.

Czynnikiem zapalnym, do

zapoczątkowanego tzw. „risk off”, było obniżenie przez agencję Fitch ratingu kredytowego USA z AAA do AA+. Dane z gospodarki USA zaskakiwały pozytywnie, zwiększając oczekiwania na podwyżki stóp procentowych. Dodatkowo, podczas sympozjum w Jackson Hole, prezes Fed, Jerome Powell, wpisywał się w utrzymywaną „jastrzębią” narrację rynkową, deklarując gotowość Banku Centralnego do kolejnych podwyżek stóp, jeżeli sytuacja będzie tego wymagała. W ostatnim tygodniu pojawiły się słabe dane z rynku pracy. Stopa bezrobocia niespodziewanie wzrosła do 3,8%, wobec ostatniego odczytu na poziomie 3,5%. Liczba nieobsadzonych etatów w USA w lipcu spadła poniżej 9 mln – po raz pierwszy od początku 2021 roku. Te dane osłabiły głosy o konieczności dalszego zacieśniania, gdyż pogarszająca się sytuacja na rynku pracy miałyby, w myśl tej logiki, powstrzymać Fed przed dalszymi podwyżkami stóp procentowych. W skali całego miesiąca indeks S&P500 spadł o 1,8%, a technologiczny Nasdaq o 1,6%.

**W Europie kondycja gospodarki pozostaje istotnie gorsza niż za oceanem.** Konsument jest słaby, czego odzwierciedlenie widać w ujemnej dynamice sprzedaży detalicznej w Eurolandzie. Odczyty PMI za lipiec wskazują na dalsze pogarszanie się perspektyw operacyjnych zarówno w usługach, jak i przemyśle. O sytuacji w europejskiej gospodarce dużo mówi lipcowy odczyt PPI. Dzięki niższym cenom energii producenci, drugi miesiąc z rzędu, obniżają swoje ceny starając się odpowiedzieć na stłumiony popyt. Tempo wzrostu PKB w strefie euro dalej spowalnia. Według wstępnych odczytów gospodarka w II kwartale 2023 roku wzrosła o 0,6%, lekko przewyższając rynkowe oczekiwania. Stanowisko Prezes Europejskiego Banku Centralnego, Christine Lagarde, jest podobne do szefa Fed - EBC zamierza kształtować stopy procentowe na wystarczająco wysokim poziomie tak długo, jak to będzie konieczne do stłumienia inflacji, co w sierpniu dodatkowo wywierało presję na rynki akcyjne. Eurostoxx 50 spadł o 3,9% w walucie lokalnej i 5,4% w ujęciu dolarowym, a w Niemczech DAX spadł o 3% w euro i 4,5% w dolarze.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY SIERPIEŃ 2023

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w sierpniu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	-3,0%	-5,9%	-3,0%
sWIG80	-4,0%	-6,9%	-4,0%
WIG20	-7,6%	-10,3%	-7,6%
WIG (Polska)	-5,3%	-8,1%	-5,3%

**Sierpień był dla polskich akcji najgorszym tegorocznym miesiącem pod względem stopy zwrotu.** Po wysokich wzrostach w czerwcu i lipcu ubiegły miesiąc przyniósł korektę notowań, częściowo uzasadnianą realizacją zysków. Nie pomagały publikowane dane makroekonomiczne, które w większości przypadków (m.in. sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, wynagrodzenia) okazały się gorsze od oczekiwań. Dodatkowo, lokalne

czynniki zbiegły się z wyprzedzą na zagranicznych parkietach. W konsekwencji spadły wyceny zarówno dużych podmiotów, jak i małych i średnich spółek.

W ramach indeksu WIG20 tylko trzy spółki wypracowały dodatnią stopę zwrotu, a najwyższym wynikiem mogły się pochwalić walory PZU. Akcje ubezpieczyciela wzrosły o 2,0%, osiągając poziom najwyższy od 2019 r. (dodatkowo spółka wypłacała w tym okresie dywidendy). Notowania PZU były wspierane publikacją rekordowych wyników finansowych za drugi kwartał, wysokimi zyskami banków będących częścią grupy kapitałowej oraz rosnącymi oczekiwaniami w zakresie przyszłorocznej dywidendy.

Na drugim biegunie znalazły się walory Cyfrowego Polsatu spadające w sierpniu o 16,0%. Inwestorzy w dalszym ciągu nieufnie podchodzili do strategii inwestycyjnej spółki, zakładającej wysokie inwestycje w transformację energetyczną w najbliższych latach, co ma przełożyć się na brak wypłaty dywidendy. Ponadto raport wynikowy za ubiegły kwartał okazał się gorszy od oczekiwań, a poziom zadłużenia spółki pozostaje relatywnie wysoki.



## OBLIGACJE

**Od początku sierpnia inwestorzy na rynku długu musieli mierzyć się z silną wyprzedzą (wzrostem rentowności) na rynkach bazowych.** Rentowności amerykańskich 10-latek osiągnęły poziom 4,36%, niewidziany od 2007 roku, a rentowność niemieckich 10-latek chwilowo przekroczyła poziom 2,7% - najwyższy od zimy br. Katalizatorem wyprzedzą był zbieg kilku niesprzyjających wydarzeń, począwszy od obniżenia ratingu Stanów Zjednoczonych przez agencję Fitch, do poziomu AA+ z AAA, które zbiegło się z ogłoszeniem większych potrzeb pożyczkowych przez rząd USA.

Coraz słabsze dane gospodarcze napływały z Chin – dynamika produkcji przemysłowej spadła w lipcu do 3,7% r/r, a sprzedaży detalicznej do zaledwie 2,5% r/r. To, w połączeniu z powracającymi problemami na rynku nieruchomości, zmusiło Ludowy Bank Chin do obniżenia rocznej stopy pożyczkowej dla banków do 2,5%, co było największym cięciem stóp od 2020 roku.

W Europie sytuacja także rysowała się pesymistycznie – kompozyt PMI da strefy euro spadł do 47 pkt., co było najniższym poziomem tego wskaźnika od 2020 roku. Jednocześnie, inflacja w strefie euro pozostaje uporczywie wysoka – dynamika CPI w sierpniu wyniosła 5,3% r/r.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## SIERPIEŃ 2023

Oddech rynkom przyniósł ostatni tydzień miesiąca, który pozwolił częściowo ograniczyć skalę spadków cen obligacji skarbowych. Odreagowanie na rynku długu wywołały słabsze dane makroekonomiczne, od których główne banki centralne uzależniają swoje kolejne decyzje dotyczące poziomu stóp procentowych. Ponadto, szef Fed w trakcie wspomnianego wystąpienia wskazywał wprawdzie na możliwość dalszych podwyżek, natomiast w przeciwieństwie do zeszłorocznego, ton wystąpienia szefa Fed nie zaskoczył inwestorów, a nawet zostało ono odebrane jako nieco łagodniejsze niż poprzednie. Finalnie, rentowności niemieckich 10-latek kończyły miesiąc na praktycznie niezmiennych poziomach, a amerykańskie 14 pkt. bazowych wyżej (ceny spadły).

**Polskim dziesięciolatkom na tym tle, ze wzrostem rentowności o 16 pkt. bazowych (ceny spadły), bliżej było do ich amerykańskich odpowiedników.** W tym przypadku mógł być to efekt wzrostu niepewności związanej ze zbliżającymi się wyborami parlamentarnymi i pojawiającymi się w związku z tym pomysłami obciążającymi przyszły budżet. Koniunktura w II kwartale okazała się słabsza od oczekiwań – PKB skurczył się o 0,5% w ujęciu rocznym. Gorsza od oczekiwań okazała się również produkcja przemysłowa, która w lipcu spadła o 2,7% r/r.

Na rynku długu korporacyjnego, niepewność dotycząca skali spowolnienia największych gospodarek była ledwo widoczna. Spready kredytowe zarówno obligacji „investment grade”, jak i „high yield” wzrosły odpowiednio o 14 i 8 pkt. bazowych. Jednak bieżąca rentowność pozwoliła obu segmentom rynku długu wygenerować skromne, dodatnie stopy zwrotu w ciągu miesiąca – na poziomie odpowiednio 0,16% i 0,25%.

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

Po dwóch bardzo dobrych miesiącach wyników subfunduszy, w sierpniu nastąpiła korekta. Największa dotknęła subfundusze akcyjne. Obligacje pokazały swoją wartość jako dywersyfikator w takim otoczeniu i oparty się spadkom.

Subfundusze **obligacji skarbowych** w sierpniu nieznacznie wzrosły, bo o ok. 0,05-0,1%. Subfundusze **dłużne krótkoterminowe**, z racji wysokiej rentowności portfela, wzrosły w miesiącu o 0,4% (Santander Prestiż Dłużny Krótkoterminowy) oraz 0,5% (Santander Dłużny Krótkoterminowy). Subfundusze **obligacji korporacyjnych**, mimo pogorszenia apetytu na ryzyko, wzrosły o 0,75%-0,85%.

W sierpniu subfundusze **akcji polskich** oddały część wzrostów z lipca. Santander Akcji Małych i Średnich Spółek spadł o 3,7%. Większe spadki dotknęły jednostkę Santander Prestiż Akcji Polskich (5,3%), a Santander Akcji Polskich spadł o 5,55%. Podobny wynik odnotował Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących (- 4,95%) - w związku z pogłębiającymi się problemami sektora nieruchomościowego w Chinach oraz rozczarowaniem inwestorów z niewystarczająco zdecydowanych działań rządu mających temu przeciwdziałać. Najmocniej w miesiącu spadł Santander Prestiż Akcji Amerykańskich (10,3%), z racji koncentracji sektorowej swojego portfela. Inne subfundusze inwestujące globalne zachowały się lepiej. Santander Prestiż Technologii i Innowacji, który większość inwestycji ma ulokowane w USA, spadł o 2,1%. Podobny wynik odnotował Santander Prestiż Akcji Europejskich (-2,3%). Santander Akcji Spółek Wzrostowych spadł o 4,11%, a Santander Prestiż Future Wealth o 4,1%. Najmniejszy spadek odnotował Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny (-1,3%).

W subfunduszach **mieszanych** pozytywna kontrybucja obligacji nie zdołała pokryć strat na rynkach akcyjnych. Santander Strategia Stabilna spadł o 0,65%, Santander Platinum Konserwatywny o 0,75%, Santander Stabilnego Wzrostu o 1,20%, a Santander Zrównoważony o 2,3%.

Subfundusze **absolutnej stopy** po raz kolejny rosły - oprócz Santander Prestiż Dłużny Aktywny (-0,1%). Santander Prestiż Dłużny Globalny dodał do wyniku 0,05%, a Santander Prestiż Alfa 0,3%.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## SIERPIEŃ 2023

Słabe zachowanie się akcji polskich i zagranicznych zdecydowało o negatywnym wyniku **subfunduszy PPK**. Najmocniej spadały te, które posiadają najwięcej akcji w swoich portfelach. Subfundusze PPK z oznaczeniem 2045 i wyższym spadły od 4,05% do 4,35%. Santander PPK 2035 i Santander PPK 2040 straciły odpowiednio 3,7% i 3,65%, a Santander PPK 2030 odnotował spadek o 2,67%. Najmniej spadł subfundusz Santander PPK 2025 z wynikiem -1,1%.

### 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.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY SIERPIEŃ 2023

**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.

**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.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY SIERPIEŃ 2023

**Reflacja** – zwiększanie skali inflacji jako reakcja na okres, w którym ceny kształtowały się poniżej kosztów produkcji. Stosuje się ją po znacznym spadku cen danego aktywu 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 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

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY SIERPIEŃ 2023

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.

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