

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## CZERWIEC 2024

Data publikacji: 04.07.2024 r.



### AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w czerwcu.

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

W czerwcu europejskie indeksy akcyjne, na czele z francuskim, zamknęły się na sporych minusach, podczas gdy w Stanach Zjednoczonych mieliśmy do czynienia z kontynuacją wzrostów, po mocnym maju. Tym samym doszło do sporego rozwarstwienia w stopach zwrotu między geografiami. Nie pomogły pierwsze obniżki stóp procentowych w Europie przez ECB, inwestorzy obawiali się ryzyka politycznego związanego z wynikami wyborów do Parlamentu Europejskiego oraz rozpisaniem przez prezydenta Francji przedterminowych wyborów w kraju. W USA rynki akcji żyły wciąż entuzjazmem wokół

sztucznej inteligencji oraz lepszymi od oczekiwań danymi o inflacji. Na dalszy plan powoli schodzi już temat tempa obniżek stóp procentowych w tym roku.

W USA opublikowane zostały niejednoznaczne dane z rynku pracy. Odnotowano spadek liczby ofert pracy, a z drugiej strony istotnie wzrosło zatrudnienie w sektorze pozarolniczym tzw. NFP. Co najbardziej przykuło uwagę inwestorów, to raport inflacji CPI za maj, który okazał się lepszy od oczekiwań i dawał nadzieję inwestorom, że walka z inflacją choć powoli, to sukcesywnie zmierza w dobrym kierunku. Nastrojów do końca miesiąca nie popsują już *jastrzębi* wydzwięk posiedzenia Fed oraz pierwsza telewizyjna potyczka kandydatów na prezydenta kraju Joe Bidena oraz Donalda Trumpa. Według opinii mediów wygrał ją były prezydent. Technologia przewyższała stopą zwrotu szeroki indeks. Indeks Nasdaq wzrósł o ponad 6%, podczas gdy S&P500 wzrósł o 3,5%.

W Europie rynki akcyjne żyły rozstrzygnięciami wyborów do Parlamentu Europejskiego. Szczególnie dużym zaskoczeniem okazały się wyniki we Francji i w konsekwencji po klęsce swojego ugrupowania i triumfie partii Le Pen, prezydent Macron rozpiął na 30 czerwca nowe wybory. Z pozytywnych informacji, ale zgodnych z oczekiwaniami inwestorów, ECB obniżył koszt pieniądza w strefie euro o 25 punktów bazowych. Na tle makroekonomicznym dane ze strefy euro nie zachwycały. Wskaźniki PMI za czerwiec zarówno w usługach jak i przemyśle cofnęły się względem majowego odczytu i wypadły gorzej od oczekiwań inwestorów. Europejskie indeksy spadały od 1,4% (niemiecki Dax) do ponad 6% (francuski CAC).

## KOMENTARZ MIESIĘCZNY CZERWIEC 2024

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w I półroczu 2024 r.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
DAX (Niemcy)	8,9%	5,4%	8,0%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	8,2%	4,8%	7,4%
NIKKEI 225 (Japonia)	18,3%	3,6%	6,1%
S&P 500 (USA)	14,5%	14,5%	17,3%
MSCI EM (rynk wschodzące)	6,1%	6,1%	8,7%
MSCI All Country World Index (świat)	10,3%	10,3%	13,0%
The NASDAQ-100 Index	17,0%	17,0%	19,8%

**Dla rynków akcyjnych pierwsza połowa roku była bardzo udana.** Za wyjątkiem kwietnia, handel odbywał przy niskiej zmienności. Zarówno indeksy w Europie jak i USA ustalały kolejne historyczne rekordy, które wspierane były dobrymi wynikami finansowymi, polepszającymi się danymi makroekonomicznymi oraz spadającą inflacją. Do sporego rozwarstwienia doszło na tle rynków rozwiniętych i wschodzących. Indeks MSCI ACWI wzrósł o ponad 10% podczas gdy MSCI EM dał zarobić inwestorom 6%. Taka istotna różnica w stopach zwrotu wynikała ze słabszego zachowania chińskich indeksów (waga ok. 1/3 w indeksie). Istotnym

czynnikiem wspierającym wyceny ryzykownych klas aktywów był temat związany ze sztuczną inteligencją. Rozbudzał on nadzieje wśród inwestorów co do jego wpływu na produktywność w przyszłych okresach, a tym samym tempo wzrostu zysków. Warto zwrócić uwagę, że NVIDIA (+149,5%), lider w AI, odpowiadał za 30% stopy zwrotu S&P500 w pierwszej połowie roku.

**To, co powinno wpływać na wyceny indeksów w Europie i w USA w kolejnych tygodniach,** to niewątpliwie polityka. W pierwszej połowie miesiąca poznamy finalne wyniki wyborów parlamentarnych we Francji, a w USA inwestorzy będą dużo uwagi poświęcać sondażom wyborów prezydenckich.

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w czerwcu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	12,7%	10,0%	12,7%
sWIG80	10,4%	7,7%	10,4%
WIG20	9,3%	6,7%	9,3%
WIG (Polska)	12,9%	10,3%	12,9%

**Czerwiec był kolejnym udanym miesiącem dla akcji notowanych na polskim rynku. Indeks WIG umocnił się o 2,7% i był to piąty wzrostowy miesiąc z rzędu.** Publikowane dane makroekonomiczne w zakresie inflacji, wynagrodzeń, konsumpcji prywatnej i PKB były wspierające, choć w większości spójne z oczekiwaniami. Przejściowo rynek borykał się ze wzrostem ryzyka geopolitycznego po niespodziance wyborczej we Francji, lecz podwyższona zmienność szybko się ustabilizowała.

W ramach indeksu WIG20 najlepiej w czerwcu zachowały się notowania CD Projekt rosnące o 7,4%. Wycena producenta gier kontynuowała tegoroczne wzrosty napędzane dobrą sprzedażą ostatnich produkcji i oczekiwaniami na rozpoczęcie komunikacji marketingowej kolejnej gry, czyli Wiedźmina IV.

Najstabilniej zachowały się natomiast walory Pepco spadające w czerwcu o 13,8%. Notowania operatora sieci sklepów mierzyły się z korektą wcześniejszych wzrostów (Pepco było najmocniejszym komponentem WIG20 w maju) oraz z obawami o pozycję konkurencyjną w obliczu innych sieci handlowych raportujących dobre bieżące wyniki sprzedażowe.

## KOMENTARZ MIESIĘCZNY CZERWIEC 2024

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w I półroczu 2024.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	12,7%	10,0%	12,7%
sWIG80	10,4%	7,7%	10,4%
WIG20	9,3%	6,7%	9,3%
WIG (Polska)	12,9%	10,3%	12,9%

**Pierwsza połowa 2024 roku była udana dla polskiej giełdy, która wzrosła o 12,9%.** Dane gospodarcze były niezłe. Dynamika wynagrodzeń utrzymywała się na dwucyfrowym poziomie, a inflacja spadła w okolice celu RPP, co skutkowało rosnącą siłą nabywczą konsumentów. Pozytywnym aspektem było przyspieszenie wzrostu PKB w pierwszym kwartale 2024 roku do 2,0%, a wzrost w całym 2024 roku może sięgnąć nawet 3,7% (obecne widełki prognoz to 2,5%-3,7%). W trakcie pierwszego półrocza rynek musiał również

uwzględnić zmieniające się oczekiwania dotyczące krajowych stóp procentowych – z początkowej obniżki o 100 pb. do obecnie wycenianych płaskich stóp w bieżącym roku. Odsunięcie w czasie luzowania polityki monetarnej ma szczególne znaczenie dla banków (sektor był liderem tegorocznej hossy) i innych podmiotów wrażliwych na koszt kapitału. Ponadto, środki przyznane Polsce w ramach KPO były w coraz większym stopniu dystrybuowane w kierunku poszczególnych inwestycji, co będzie wspierać aktywność ekonomiczną również w kolejnych kwartałach.

**W kolejnych tygodniach warto śledzić** wyniki drugiej tury wyborów we Francji, a także napływające informacje na temat oczekiwanego ożywienia na krajowym rynku IPO (m.in. potencjalny debiut Żabki). Jak zawsze, kluczowe informacje makroekonomiczne również będą wpływały na kierunek notowań.



**W centrum wydarzeń minionego miesiąca dla rynków instrumentów dłużnych były wybory do Parlamentu Europejskiego, których konsekwencją było ogłoszenie przedterminowych wyborów parlamentarnych we Francji.** Doprowadziło to do znacznej wyprzedaży francuskich aktywów. Rentowności na pozostałych rynkach bazowych pozostawały praktycznie bez zmian. Podobnie było na polskim parkiecie. 10-letnie obligacje skarbowe zamknęły miesiąc z rentownością na poziomie 5,72%, czyli nieco ponad 2 punkty bazowe wyżej niż przed miesiącem.

**Całe pierwsze półrocze było rozczarujące dla rynku długu skarbowego.** Przez pierwsze trzy miesiące 2024 roku rentowności rządowych papierów niezmiennie rosły (ceny spadały) zarówno w Europie, jak i po drugiej stronie Atlantyku. Wynikało to głównie z obaw o nawracającą inflację. Początek drugiego kwartału również nie był udany. Poza niesprzyjającymi danymi makroekonomicznymi doszło do ryzyka eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. Dopiero maj przyniósł poprawę nastrojów dzięki komentarzom przewodniczącego Fed, który wykluczył dalsze zaostrzenie polityki monetarnej. W czerwcu uwaga skupiła się na obniżkach stóp procentowych - EBC obniżył stopę depozytową o 25pb do 3,75%, a publikacja majowej inflacji w Stanach pokazała najwolniejszy wzrost bazowego wskaźnika od sierpnia 2021 roku, rozbudzając nadzieje inwestorów na szybsze obniżki stóp w USA. Na czerwcowym posiedzeniu mediana oczekiwań członków FOMC wskazywała jednak na tylko jedną obniżkę do końca roku, co spotkało się z rozczarowaniem, przypieczętowując tym samym trudności instrumentów dłużnych w całym pierwszym półroczu 2024 roku. Dla przykładu, rentowności 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych wzrosły (ceny spadały) z 3,88% do 4,40%. Na krajowym rynku skala wzrostu była odrobinę mniejsza, bowiem polskie „dziesięciolatki” zamknęły półrocze z rentownością równą 5,8%, rosnąc w tym czasie o 53 pb.

**Dla długu korporacyjnego było to mieszane półrocze.** Obligacje „High Yield” podążyły za aktywami bardziej ryzykownymi i przyniosły prawie 3,5% stopy zwrotu, podczas gdy tym o ratingu inwestycyjnym bliżej było do skarbowych odpowiedników ze stopą zwrotu na poziomie 0,54%.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## CZERWIEC 2024

**W przyszłym miesiącu** odbędą się posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego (EBC) oraz Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych (Fed). Choć większość analityków przewiduje, że obie instytucje nie zmienią poziomów stóp procentowych, to jednak kluczowe będą komunikaty dotyczące przyszłej polityki monetarnej. Istotne w tym zakresie okażą się piątkowe (05.07) dane z amerykańskiego rynku pracy. Ich słabość może skłonić przewodniczącego Powella do nieco bardziej gołębiej retoryki, co wspierałoby rynki długu.

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

**Czerwiec był pozytywnym zwieńczeniem bardzo dobrej pierwszej połowy roku, kiedy to wszystkie subfundusze, oprócz jednego, zanotowały wzrosty.**

Wśród **subfunduszy obligacyjnych** w czerwcu najlepsze wyniki osiągnęły, po raz kolejny, subfundusze obligacji skarbowych, ze wzrostem 0,6%. Ten rok był jednak dość zmienny dla tej klasy aktywów i w całym półroczu subfundusze wypracowały stopę zwrotu ok. +0,7%. Czerwiec był kolejnym dobrym miesiącem dla obligacji korporacyjnych, które zarobiły ok. 0,45%, a w całym półroczu było to +2,6%. Praktycznie taki sam wzrost w I półroczu odnotowały subfundusze dłużne krótkoterminowe 2,6%, a w samym czerwcu wzrosły o 0,4%. Najnowszy subfundusz w ofercie - Santander Prestiż Spokojna inwestycja - wzrósł w ciągu miesiąca o 0,38%, a od kwietnia wypracował stopę zwrotu +1,03%.

Dobra koniunktura panowała również na **rynkach akcyjnych**. Czerwiec był bardzo dobry dla subfunduszy inwestujących na rynku amerykańskim. Po raz kolejny najlepszym subfunduszem w miesiącu był Santander Prestiż Technologii i Innowacji ze wzrostem 5,5%. Również w całym I półroczu subfundusz ten osiągnął najwyższą stopę zwrotu wśród wszystkich dostępnych produktów Santander. Jego jednostka uczestnictwa wzrosła o 19,1%. Drugi pod względem stopy zwrotu w czerwcu był Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny (+4,37%), co dało +13% od początku roku. Nieco mniej w czerwcu wzrosła jednostka Santander Prestiż Akcji Amerykańskich 4,18%. Nie wystarczyło to jednak do odrobienia strat z poprzednich miesięcy i I półrocze subfundusz ten zakończył spadkiem o 2%. Wśród subfunduszy inwestujących globalnie Santander Prestiż Future Wealth wzrósł o 1,38% w czerwcu i 4,5% w I półroczu. Miesiąc zakończył się na minusie dla Santander Prestiż Akcji Europejskich -1,87% i Santander Prestiż Prosperity -0,77%. W ciągu całego półrocza subfundusze te osiągnęły odpowiednio +7,1% i +0,3%. Czerwiec był całkiem dobrym miesiącem dla Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących +2,73%. Od początku roku stopa zwrotu tego subfunduszu wynosi +8,1%. Santander Akcji Spółek Wzrostowych w miesiącu wzrósł o 1,52%, co przełożyło się na stopę zwrotu od początku roku +14,9%. Podobne stopy zwrotu w półroczu wypracowały subfundusze akcji polskich. Najlepszy z nich - Santander Akcji Małych i Średnich Spółek +1,23% w czerwcu i +14,4% od początku roku. Santander Prestiż Akcji Polskich i Santander Akcji Polskich wzrosły w czerwcu o +2,36% i 1,95%, co dało 6 miesięczną stopę zwrotu odpowiednio +13% i +12,9%.

Wzrosty cen akcji i obligacji przełożyły się na dobre wyniki **subfunduszy mieszanych**. Santander Zrównoważony w czerwcu wzrósł o 1,71%, Santander Stabilnego Wzrostu o +1,22% a Santander Umiarkowany o +1,04%. Subfundusze te stabilnie rosły od początku roku i po 6 miesiącach wypracowały odpowiednio +8,1%, 4,9% i 3,47%.

Również subfundusze **absolutnej stopy zwrotu**, po raz kolejny, zyskiwały na wartości. W skali półrocza wyróżniał się Santander Prestiż Alfa. W samym czerwcu wzrósł najmniej, bo o 0,21%. Całe półrocze zakończył jednak wynikiem +4,6%. Santander Prestiż Dłużny Aktywny wypracował w czerwcu stopę zwrotu na poziomie +0,39% i +2,2% od początku roku. Santander Prestiż Dłużny Globalny zanotował wynik odpowiednio +0,35% w czerwcu i +2,0% w I półroczu.

**Subfundusze PPK** dobrze wykorzystały wzrosty cen większości aktywów zarówno w czerwcu jak i całym półroczu. Ze względu na mocne zachowanie akcji, subfundusze z oznaczeniami PPK 2035 i wyżej, w czerwcu osiągnęły stopy zwrotu od +1,67% do +1,86%, a od początku roku wyniki między +9,6% a +11,2%. W strategiach bardziej konserwatywnych – PPK 2025 i PPK 2030, gdzie dominują obligacje, w samym czerwcu stopa zwrotu wyniosła +0,8% i +1,4%, a w pierwszym półroczu odpowiednio +4,4% i +7,2%.

## Słownik

**Indeks rynkowy** – wartość obliczana na podstawie wyceny grupy instrumentów finansowych, która reprezentuje określony segment rynku. Celem indeksu jest pomiar stóp zwrotu w tym segmencie.

### Podstawowe indeksy:

- **WIG** – obliczany od kwietnia 1991 roku. Obecnie WIG obejmuje wszystkie spółki notowane na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach



# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## CZERWIEC 2024

- **WIG20** - obliczany od kwietnia 1994 roku, na podstawie wartości portfela akcji 20 największych i najbardziej płynnych spółek z Głównego Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **mWIG40** - obliczany od grudnia 1997 roku i obejmuje 40 średnich spółek notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **sWIG80** - obliczany od grudnia 1994 roku i obejmuje 80 małych spółek notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **DAX** – obejmuje akcje 40 największych pod względem kapitalizacji i obrotu spółek notowanych na giełdzie we Frankfurcie nad Menem.
- **Eurostoxx 50** – grupujący akcje 50 największych i najbardziej płynnych przedsiębiorstw państw strefy euro.
- **S&P500** - grupujący 500 przedsiębiorstw o największej kapitalizacji, notowanych na giełdach New York Stock Exchange i NASDAQ
- **MSCI EM** – akcje rynków rozwijających. Jeden z wielu indeksów obliczanych przez MSCI Inc. Kraje rozwijające się na koniec września 2023 r. wg klasyfikacji MSCI to: Brazylia, Chile, Chiny, Kolumbia, Czechy, Egipt, Grecja, Węgry, Indie, Indonezja, Korea, Kuwejt, Malezja, Meksyk, Peru, Filipiny, Polska, Katar, Arabia Saudyjska, Afryka Południowa, Tajwan, Tajlandia, Turcja i Emiraty Arabskie.
- **MSCI All Country World Index** - akcje dużych i średnich spółek z 23 rynków rozwiniętych i 24 rynków rozwijających się.
- **NASDAQ-100** – grupujący 100 największych spółek notowanych na giełdzie NASDAQ. W indeksie nie ma spółek z sektora finansowego.
- **ICE BofA Poland Government Index** – obligacji skarbowych emitowanych przez polski Skarb Państwa.

**WIBID O/N** (ang. Warsaw Interbank Bid Rate) - referencyjna wysokość oprocentowania lokat na polskim rynku międzybankowym

**WIBOR O/N** (ang. Warsaw Interbank Offered Rate) - referencyjna wysokość oprocentowania pożyczek na polskim rynku międzybankowym

**Fed** (ang. Federal Reserve System) – system rezerwy federalnej Banku Centralnego Stanów Zjednoczonych. Organami systemu są Rada Gubernatorów, 12 banków Systemu Rezerwy Federalnej, Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku (FOMC) i banki członkowskie.

**FOMC** (ang. Federal Open Market Committee) – komitet odpowiedzialny za kształtowanie założeń amerykańskiej polityki pieniężnej.

**NBP** (Narodowy Bank Polski) – Bank Centralny Rzeczypospolitej Polskiej. Najważniejsze zadania Narodowego Banku Polskiego określone są w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej i ustawie o Narodowym Banku Polskim. Jego podstawowym zadaniem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP.

**ECB** (ang. European Central Bank) – Bank Centralny krajów Unii Europejskiej, w których wprowadzona została waluta euro. Jego głównym zadaniem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen. Cel ten realizowany jest poprzez zapewnienie inflacji, która pozostaje niska, stabilna i przewidywalna.

**Inflacja** - proces trwałego wzrostu ogólnego poziomu cen w gospodarce. Skutkiem tego procesu jest spadek siły nabywczej pieniądza krajowego. Zjawiskiem przeciwnym do inflacji jest **deflacja**.

### Główne miary inflacji:

- **Inflacja CPI** (ang. Consumer Price Index) - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych. Najpopularniejsza na świecie miara inflacji.
- **Inflacja bazowa** - miara prezentująca kształtowanie się inflacji po wyłączeniu zmian uznawanych za pozostające poza oddziaływaniem polityki pieniężnej.
- **Inflacja HICP** (ang. Harmonized Indices of Consumer Prices) - zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (HICP). Obliczany jest przez kraje członkowskie Unii Europejskiej według ujednoliconej metodologii.
- **Deflator PCE** – deflator wydatków konsumpcyjnych. W 2012 roku deflator PCE stał się głównym indeksem inflacji używanym przez Rezerwę Federalną w procesie kształtowania polityki monetarnej.
- **Inflacja PPI** (ang. Producer Price Index) - indeks obrazujący zmiany poziomu cen ustalanych przez producentów na różnych etapach procesu wytwarzania dóbr.

## KOMENTARZ MIESIĘCZNY CZERWIEC 2024

**Obligacje wysokodochodowe** (ang. High Yield Bonds) – obligacje charakteryzujące się wyższą rentownością i wyższym ryzykiem kredytowym niż obligacje z ratingiem inwestycyjnym.

**Obligacje z ratingiem inwestycyjnym** (ang. Investment Grade Bonds) – obligacje charakteryzujące się relatywnie niskim ryzykiem kredytowym.

**Rynki bazowe** – rynki w USA i Niemczech

**Wskaźnik PMI** (ang. Purchasing Managers Index) – oparty na ankietach wskaźnik służący do oceny aktywności w sektorze przemysłowym i usług. Dane potrzebne do uzyskania wskaźnika są pobierane z anonimowych ankiet, przesyłanych przez managerów z różnych dziedzin gospodarki. Wartość wskaźnika powyżej 50 punktów wskazuje na rozwój w gospodarce, a poniżej 50 punktów na spowolnienie w gospodarce.

**jastrzębie/gołębie** – dwa odmienne spojrzenia na politykę monetarną banków centralnych. *Jastrzębiami* nazywamy zwolenników restrykcyjnej polityki monetarnej, a *gołębiami* zwolenników łagodnej polityki monetarnej.

**Konsensus rynkowy** - średnia zebranych prognoz analityków lub ekonomistów.

**Stopy procentowe banków centralnych** – stopy procentowe ustalane są przez banki centralne na całym świecie i są ważnym narzędziem polityki monetarnej.

**Rentowność obligacji** – stopa zwrotu zrealizowana z inwestycji w obligacje. Składa się na nią zmiana ceny rynkowej do ceny nominalnej oraz zysk z odsetek i ich reinwestycji. Wzrost rentowności oznacza spadek ceny obligacji, a spadek rentowności oznacza wzrost ceny obligacji.

---

**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 funduszu Credit Agricole w podanych okresach, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszu Credit Agricole 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 prospekcie informacyjnym, dokumentach zawierających kluczowe informacje oraz tabeli opłat dostępnych w języku polskim na [credit-agricole.pl](http://credit-agricole.pl) i u dystrybutora funduszu Credit Agricole. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusz nie gwarantuje 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.

