



Investors

Komentarz miesięczny

Zarządzającego Funduszami Investors TFI

Jarosław Niedzielewski
Dyrektor Departamentu Inwestycji

Najlepszy Analityk Rynku
wg doradców EFPA Polska

Maj 2026



Podsumowanie

- ✦ Choć konflikt na Bliskim Wschodzie pozostaje nierozstrzygnięty, a transport przez Cieśninę Ormuz wciąż jest wstrzymany, rynki akcji zdają się ignorować te problemy. Podobnie jak w ubiegłym roku, gdy inwestorzy przestali przejmować się wojnami handlowymi Trumpa, tym razem również prym wiedzie Wall Street. W ciągu ostatniego miesiąca indeks S&P500 ustanowił aż 13 rekordowych zamknięć (do 13 maja). Dla kontrastu – w pierwszych dwóch miesiącach 2026 roku, gdy nie było jeszcze mowy o wojnie, rosnących cenach ropy, inflacji czy podwyżkach stóp, Wall Street zanotowała zaledwie cztery rekordy.
- ✦ Inwestorzy przestali wyprzedawać spółki z branży oprogramowania, finansów i płatności czy gier w reakcji na doniesienia o nowych możliwościach modeli AI. Choć sceptycyzm wobec takich firm jak Adobe, Salesforce czy ServiceNow pozostaje, a ich kursy tkwią w dolnych rejonach przedziałów z ostatnich miesięcy, część spółek informatycznych zaczyna już odzyskiwać zaufanie rynku. Seria dobrych wyników finansowych – pokazujących, że AI nie niszczy przychodów ani marż takich firm jak Twilio, Fortinet czy Datadog – wywołała gwałtowny wzrost ich kursów. Indeks spółek z branży cyberbezpieczeństwa odrobił w ciągu miesiąca niemal całe straty z poprzednich sześciu miesięcy.
- ✦ Zmienił się też stosunek inwestorów do hyperscalerów – właścicieli największych centrów danych – i ich wydatków inwestycyjnych. W poprzednich dwóch sezonach wynikowych rosnące nakłady kapitałowe o niepewnym zwrocie budziły niepokój. Dziś przestały. Co więcej, zapowiedzi znacznie wyższych wydatków na budowę centrów danych w latach 2026–27 nie zachwiały kursami Alphabetu czy Amazona – mimo że wolne przepływy pieniężne mają spaść szybciej, a planowane zadłużenie okazało się wyższe od wcześniejszych szacunków. Inwestorzy dostrzegli wreszcie potencjał monetyzacji AI w spółkach takich jak Alphabet, a zapowiedzi coraz wyższych wydatków na centra danych rozbudziły kolejną falę euforii wśród dostawców sprzętu dla fabryk AI. Indeks sektora sprzętu komputerowego i nośników danych urósł o 100% w ciągu zaledwie 29 sesji.
- ✦ Tak spektakularny rajd natychmiast wywołał obawy o bańkę spekulacyjną. Ponownie głos zabrał Michael Burry, porównując obecną hossę technologiczną do końcówki ery dotcomów. Jednak bańka AI miała pęknąć też jesienią ubiegłego roku, co ilustrował gwałtowny wzrost i równie gwałtowny spadek akcji Oracle. Dziś rynek dał sceptykom kolejną okazję do ogłoszenia końca hossy i – jak sądzę – nie będzie to ostatnia taka okazja. Bańka może nadal się nadmuchiwać. Nie przebiły jej ani wojny handlowe, ani konflikt zbrojny, ani wysokie ceny ropy. Kondycja gospodarki, rynek pracy, wyniki spółek i polityka monetarna banków centralnych wciąż sprzyjają pozytywnemu scenariuszowi i podtrzymują spekulacyjny ogień. Skoro rynkowa euforia wokół AI zaczęła się od debiutu ChatGPT, aż się prosi, by jej koniec przypadł dopiero po giełdowym debiucie jego twórcy – OpenAI.

Komentarz miesięczny: Maj 2026

Trwające od miesiąca zawieszenie broni w wojnie w Zatoce Perskiej – choć kruche i nie zawsze przestrzegane – pozwoliło inwestorom wrócić do tematów sprzed konfliktu. Na pierwsze miejsce wróciła rewolucja AI, tym razem w bardziej optymistycznym wydaniu: rynek znów szuka wygranych, a rosnące nakłady kapitałowe budzą ekscytację, nie niepokój. Dobre nastroje inwestorów wspierają wyniki spółek za ostatni kwartał, które wyraźnie przebiły oczekiwania analityków. Największym beneficjentem jest Wall Street i sektor technologiczny, które jeszcze niedawno były w niełasce. Reszta świata pozostaje w tyle – wciąż wysokie ceny ropy utrzymują rentowności obligacji blisko tegorocznych szczytów (wykres 1).

The image shows the cover of the magazine 'Der Aktionär'. The central figure is a brown bull wearing a blue and red Superman costume with a yellow 'S' on the chest. The bull is also wearing dark sunglasses. The background is a bright yellow. At the top, there are headlines: 'DISNEY AUS DIE MAUS?', 'LITHIUM TOP-TRIO', and 'ORANGE 140%-CHANCE'. The magazine title 'DER AKTIONÄR' is prominently displayed in the center, with a globe icon for the letter 'O'. Below the title, it says 'DEUTSCHES FONDS FÜR INVESTOR MAGAZIN SEIT 1996'. On the left side, there is a red box with the text '615 AKTIEN IM CHECK KENNZAHLEN - TRENDS - BEWERTUNGEN'. On the right side, there is a red circle with the text 'AKTIONÄR-Depot 1 Neuaufnahme 1 Verkauf'. Below that, a red plus sign is followed by '6,7% Dividende Security-Firma zahlt großzügig'. At the bottom, the main headline reads 'SUPER BÖRSEN' in large white letters. Below it, there is a sub-headline: 'Chips, Weltall, Wasserstoff sind heiß – so sind 100 Prozent drin!'. In the bottom left corner, a red banner says 'Solana vor Comeback Krypto-Darling besteht wichtige Prüfung'. In the bottom right corner, there is a barcode and some small text: '8,90 € 31. Jahrgang ISSN 1432-4911 Österreich 9,70 € Schweiz 23,00 SFR Belgien/Lux 10,00 € Frankreich / Italien / Spanien / Portugal 11,50 € Börsenpflichtblatt in Frankfurt, München, Berlin, Düsseldorf, Stuttgart, Hamburg und Hannover'.



Wykres 1: Wysokie ceny ropy utrzymują rentowości globalnych obligacji na najwyższych poziomach od ponad roku.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Choć konflikt na Bliskim Wschodzie pozostaje nierozstrzygnięty, a transport przez Cieśninę Ormuz wciąż jest wstrzymany, rynki akcji zdają się ignorować te problemy. Podobnie jak w ubiegłym roku, gdy inwestorzy przestali przejmować się wojnami handlowymi Trumpa, tym razem również prym wiedzie Wall Street (wykres 2). W ciągu ostatniego miesiąca indeks S&P500 ustanowił aż 13 rekordowych zamknięć (do 13 maja).

Wykres 2: W ostatnich pięciu tygodniach Wall Street z impetem odzyskała utracone siły względem reszty światowych giełd. Szybciej niż po ubiegłorocznym Dniu Wyzwolenia.



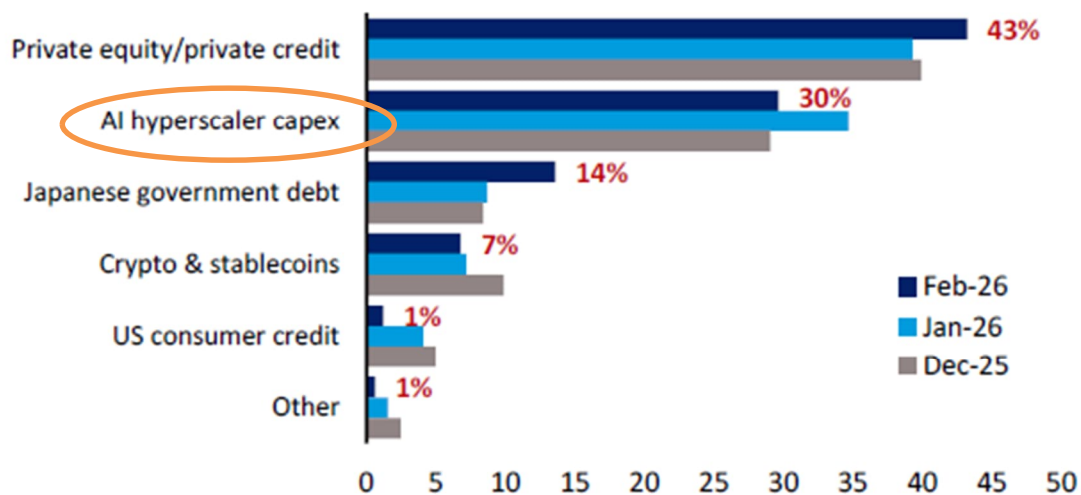
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Dla kontrastu – w pierwszych dwóch miesiącach 2026 roku, gdy nie było jeszcze mowy o wojnie, rosnących cenach ropy, inflacji czy podwyżkach stóp, Wall Street zanotowała zaledwie cztery rekordy. Nastroje były wtedy znacznie gorsze: inwestorzy obawiali się pęknięcia bańki na spółkach AI, przeinwestowania przez wielkich budowniczych centrów danych (hyperscalerów) oraz problemów w mniej przejrzystych segmentach kredytu prywatnego. Gorączkowo szukali też głównych przegranych rewolucji AI. Ponieważ większość spółek budzących te obawy notowana była właśnie w USA, amerykański rynek wypadł relatywnie słabo – inwestorzy woleli wówczas rynki wschodzące, Europę i spółki surowcowe.

Technologia i Wall Street były w niełasce od końca października ubiegłego roku (wykresy 3-7). Trudno wskazać jeden główny powód spektakularnego powrotu Nasdaq 100 na czoło stawki – złożyło się na to kilka czynników (wykres 8). Wojna i wysokie ceny energii osłabiły perspektywy europejskich giełd. Wyniki spółek z Wall Street za pierwszy kwartał i prognozy na kolejny okazały się imponujące. Wreszcie, po tym jak Anthropic zaprezentował model Mythos – mogący teoretycznie zagrozić bezpieczeństwu wszystkich systemów informatycznych na świecie – trudno sobie wyobrazić, by firma mogła jeszcze bardziej wystraszyć inwestorów. Najgorszy scenariusz jest już znany, a rynek zdaje się z tym oswajać.

Wykres 3: Przed wojną w Zatoce Perskiej inwestorzy obawiali się min. wysokich nakładów na AI.

Chart 11: Private equity/private credit = most likely source of systemic credit event
What is the most likely source of a systemic credit event?



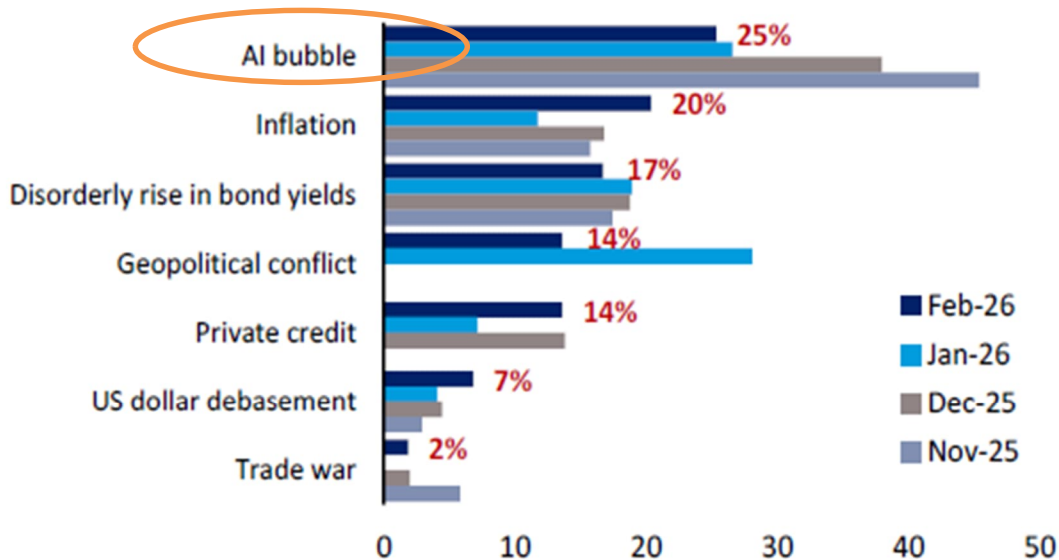
Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BofA GLOBAL RESEARCH

źródło: Bank of America

Wykres 4: Jeszcze w lutym głównym zagrożeniem według inwestorów miało być pęknięcie bańki AI.

Chart 10: FMS Investors see "AI bubble" as the biggest tail risk
What do you consider the biggest 'tail risk'?



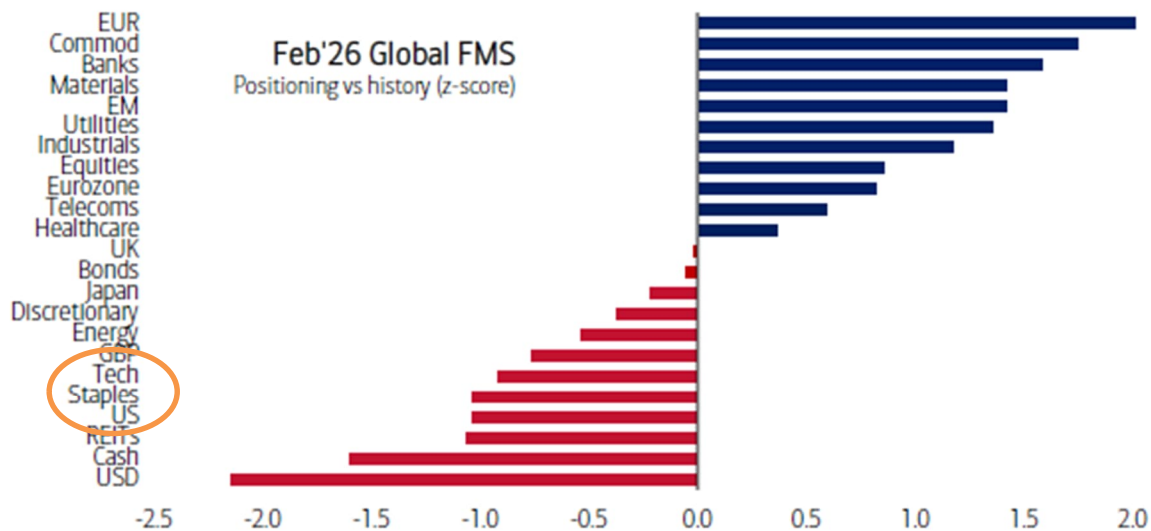
Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BofA GLOBAL RESEARCH

źródło: Bank of America

Wykres 5: Do niedawna inwestorzy niedoważali akcje z Wall Street i branżę technologiczną.

Chart 22: Relative to history, FMS OW Euro, commodities, banks vs UW US dollar, cash, REITs
FMS positioning vs history (z-score)



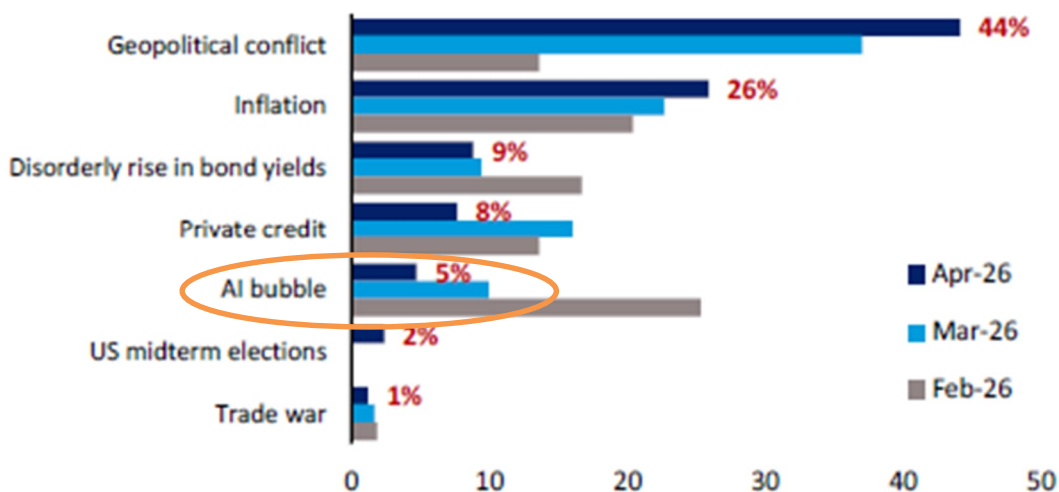
Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

źródło: Bank of America

Wykres 6: W kwietniu niewielu inwestorów przejmowało się bańką na AI.

Chart 12: Geopolitical conflict is the #1 tail risk for the 2nd straight month
What do you consider the biggest 'tail risk'?



Source: BofA Global Fund Manager Survey.

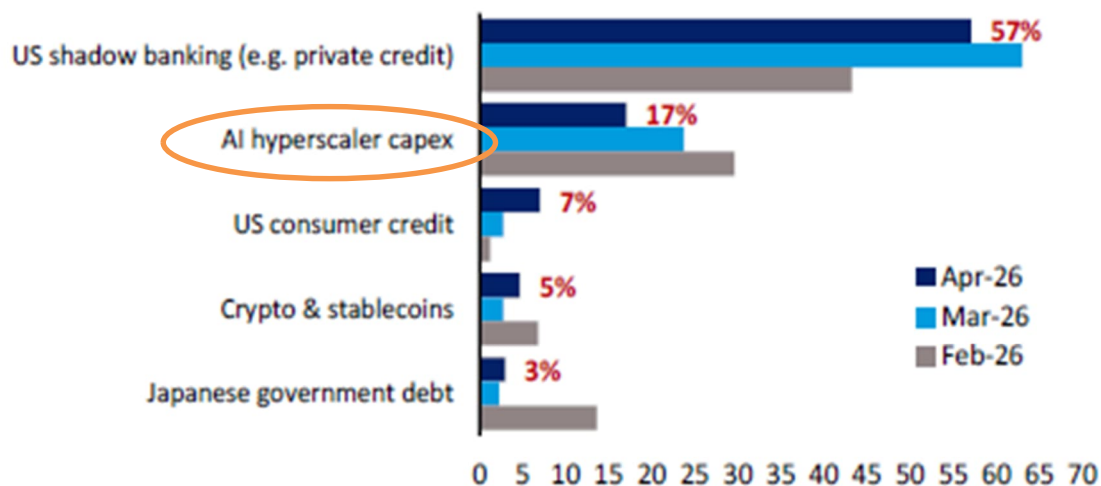
BofA GLOBAL RESEARCH

źródło: Bank of America

Wykres 7: w ostatnim czasie rosnące wydatki na AI w coraz mniejszym stopniu były traktowane przez inwestorów jako istotne ryzyko.

Chart 14: US shadow banking is the #1 source of a systemic credit event

What is the most likely source of a systemic credit event?



Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BofA GLOBAL RESEARCH

źródło: Bank of America

Wykres 8: Dynamiczny powrót branży technologicznej na podium giełdowego wyścigu.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne



Investorzy przestali wyprzedawać spółki z branży oprogramowania, finansów i płatności czy gier w reakcji na doniesienia o nowych możliwościach modeli AI. Notowania małej firmy RIME US – której model miał rzekomo zrewolucjonizować logistykę – spadły właśnie do nowych minimów. Choć sceptycyzm wobec takich firm jak Adobe, Salesforce czy ServiceNow pozostaje, a ich kursy tkwią w dolnych rejonach przedziałów z ostatnich miesięcy, część spółek informatycznych zaczyna już odzyskiwać zaufanie rynku (wykres 9).

Seria dobrych wyników finansowych – pokazujących, że AI nie niszczy przychodów ani marż takich firm jak Twilio, Fortinet czy Datadog – wywołała gwałtowny wzrost ich kursów. Indeks spółek z branży cyberbezpieczeństwa, skupiający te dwie ostatnie firmy, odrobił w ciągu miesiąca niemal całe straty z poprzednich sześciu miesięcy (wykres 10).

Is Anthropic's New A.I. Really That Scary? It Depends Whom You Ask.

Anthropic said that Claude Mythos was too dangerous to release to the public. That claim has reopened an old debate over cybersecurity.

źródło: <https://www.nytimes.com/2026/05/12/technology/anthropic-claude-mythos.html>

Wykres 9: Branża oprogramowania wciąż nie wróciła do łask inwestorów, ale przestała być panicznie wyprzedawana.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne



Twilio's stock is soaring. The software group says its AI-voice tool is seeing 'unprecedented demand.'

Twilio lifted revenue and operating-income guidance

<https://www.marketwatch.com/story/twilios-stock-is-soaring-the-company-says-its-because-of-unprecedented-demand-for-one-ai-function-a171d089>

Fortinet's stock rockets higher as earnings help dispel fears of AI disruption

An 'increasingly complex threat environment' is boosting demand for Fortinet's cybersecurity offerings

<https://www.marketwatch.com/story/fortinets-stock-rockets-as-earnings-help-dispel-fears-of-ai-disruption-8a8f0107>

Datadog stock soars 31% on blockbuster earnings as AI winners emerge in software

PUBLISHED THU, MAY 7 2026 4:26 PM EDT | UPDATED THU, MAY 7 2026 6:10 PM EDT

<https://www.cnbc.com/2026/05/07/ai-winners-software-datadog-stock.html>

Frontier AI meets cybersecurity: Disruption fears are creating a 96% upside opportunity

Frontier AI models like Claude Mythos represent a step change in offensive cyber capabilities, raising concerns about disruption across the cybersecurity sector. However, rather than replacing incumbent firms, these advances are more likely to accelerate cybersecurity spending and reinforce the dominance of platform leaders.

<https://www.fsmone.com.my/article/368000/frontier-ai-meets-cybersecurity-disruption-fears-are-creating-a-96-ups>

Wykres 10: Dzięki dobrym wynikom finansowym między innymi spółki Datadog, sektor cyberbezpieczeństwa odrobił praktycznie całe straty z poprzednich miesięcy.

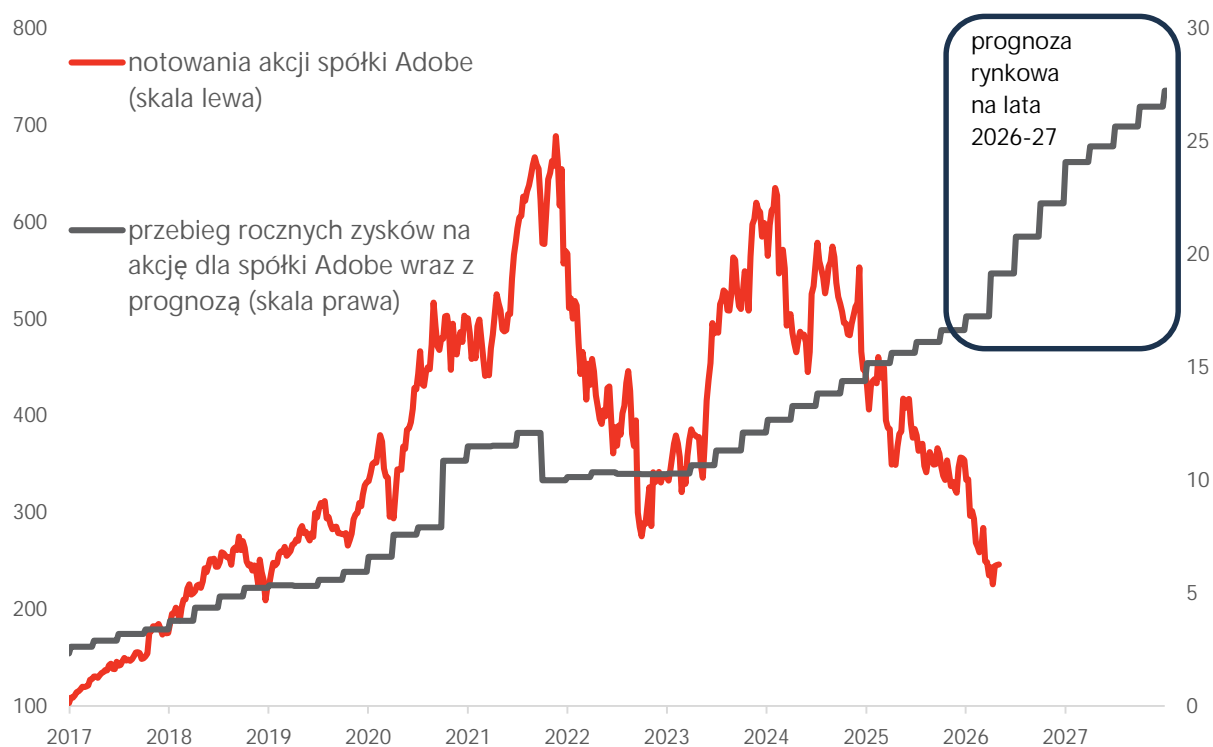


źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Większość liderów z sektora oprogramowania nadal przekonuje, że AI to dla nich szansa, a nie egzystencjalne zagrożenie. Mnożnik wyceny Adobe – jeszcze niedawno niemal monopolisty w profesjonalnej grafice i animacji – był przed erą AI dwukrotnie wyższy od średniej rynkowej, co mogło być przesadą. Jednak jego obecny poziom, równy połowie mnożnika dla indeksu rynków rozwiniętych, wydaje się równie dyskusyjny, biorąc pod uwagę wciąż rosnące przychody i zyski spółki (wykresy 11-12).

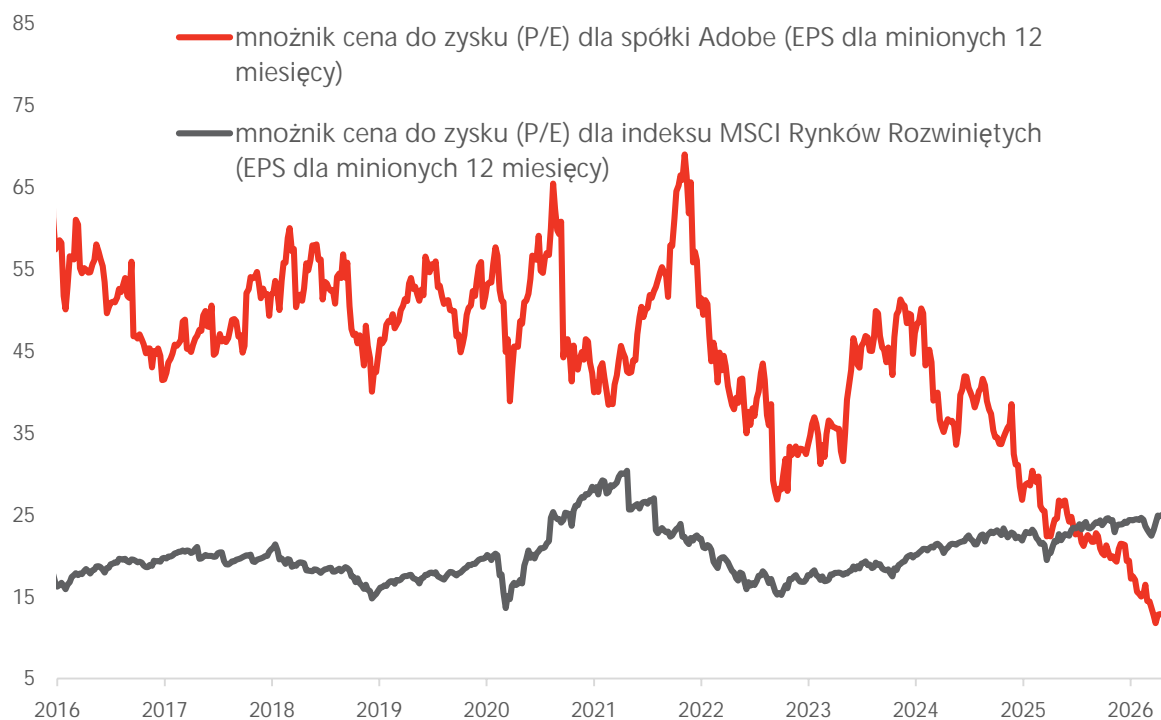
Inwestorzy traktują dziś wiele firm software'owych podobnie jak europejski przemysł samochodowy – jako branżę przegrywającą z nową konkurencją. Różnica jest jednak istotna: w motoryzacji skutki presji konkurencyjnej były widoczne niemal natychmiast, tymczasem w przypadku oprogramowania podobnego załamania wyników jeszcze nie widać. Europejscy producenci samochodów odczuli presję natychmiast – gwałtownie spadły zarówno zyski, jak i kursy akcji (wykres 13). W branży oprogramowania mamy na razie tylko spadek kursów, bez realnej kompresji zysków (wykres 14). Szybki powrót inwestorów do spółek z sektora cyberbezpieczeństwa – nawet w obliczu konkurencji ze strony niemal mitycznego modelu Mythos – sugeruje, że okres panicznego polowania na przegranych rewolucji AI być może już minął.

Wykres 11: Spółkę Adobe inwestorzy już od dwóch lat zaliczają do grona ofiar rewolucji AI. Jednak jej dotychczasowe wyniki i prognozy nie potwierdzają jeszcze tych obaw.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 12: Wycena spółki Adobe przed erą AI znacznie przewyższała średnią rynkową. Dziś mnożniki wycen dla tej spółki są znacznie niższe niż rynkowe.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 13: Spółki motoryzacyjne z Europy mocno się przeceniły w obliczu chińskiej konkurencji. Było to usprawiedliwione wyraźnym spadkiem zysków.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 14: Kursy spółek z branży oprogramowania mocno spadły, ale ich wyniki finansowe wciąż rosną i ten trend ma się utrzymać (wg. dzisiejszych prognoz).

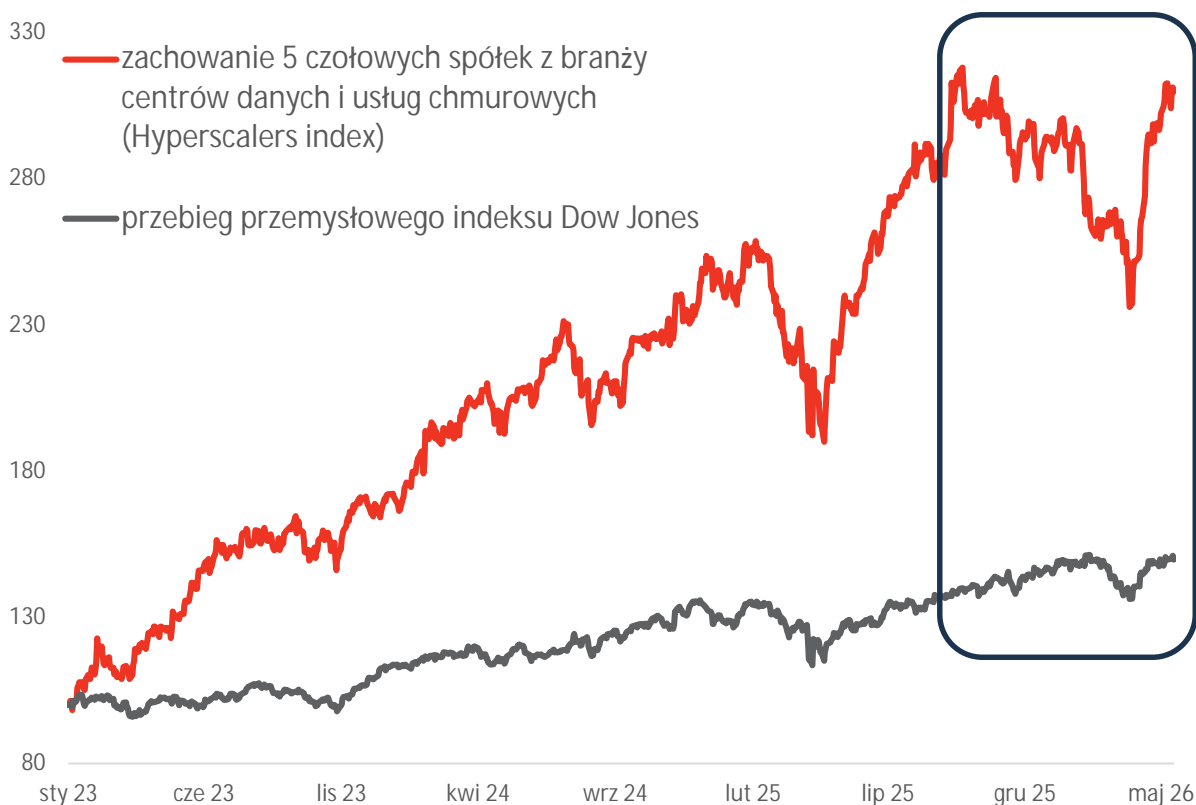


źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Zmienił się też stosunek inwestorów do hyperscalerów – właścicieli największych centrów danych – i ich wydatków inwestycyjnych. W poprzednich dwóch sezonach wynikowych rosnące nakłady kapitałowe o niepewnym zwrocie budziły niepokój. Dziś przestały. Co więcej, zapowiedzi znacznie wyższych wydatków na budowę centrów danych w latach 2026–27 nie zachwiały kursami Alphabetu czy Amazona – mimo że wolne przepływy pieniężne mają spaść szybciej, a planowane zadłużenie okazało się wyższe od wcześniejszych szacunków.

Inwestorzy dostrzegli wreszcie potencjał monetyzacji AI w spółkach takich jak Alphabet – właściciel Google, który jeszcze trzy lata temu miał być pierwszą ofiarą ChatGPT (wykresy 15-18).

Wykres 15: Indeks spółek tzw. hyperscalers wrócił do szczytów po dynamicznym wzroście.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Microsoft, Meta, and Google just announced billions more in AI spending. Only Google convinced investors it's paying off

<https://fortune.com/2026/04/29/microsoft-meta-google-ai-capex-spending-billions/>

Wykres 16: Wydatki kapitałowe hyperscalerów rosną w coraz szybszym tempie.



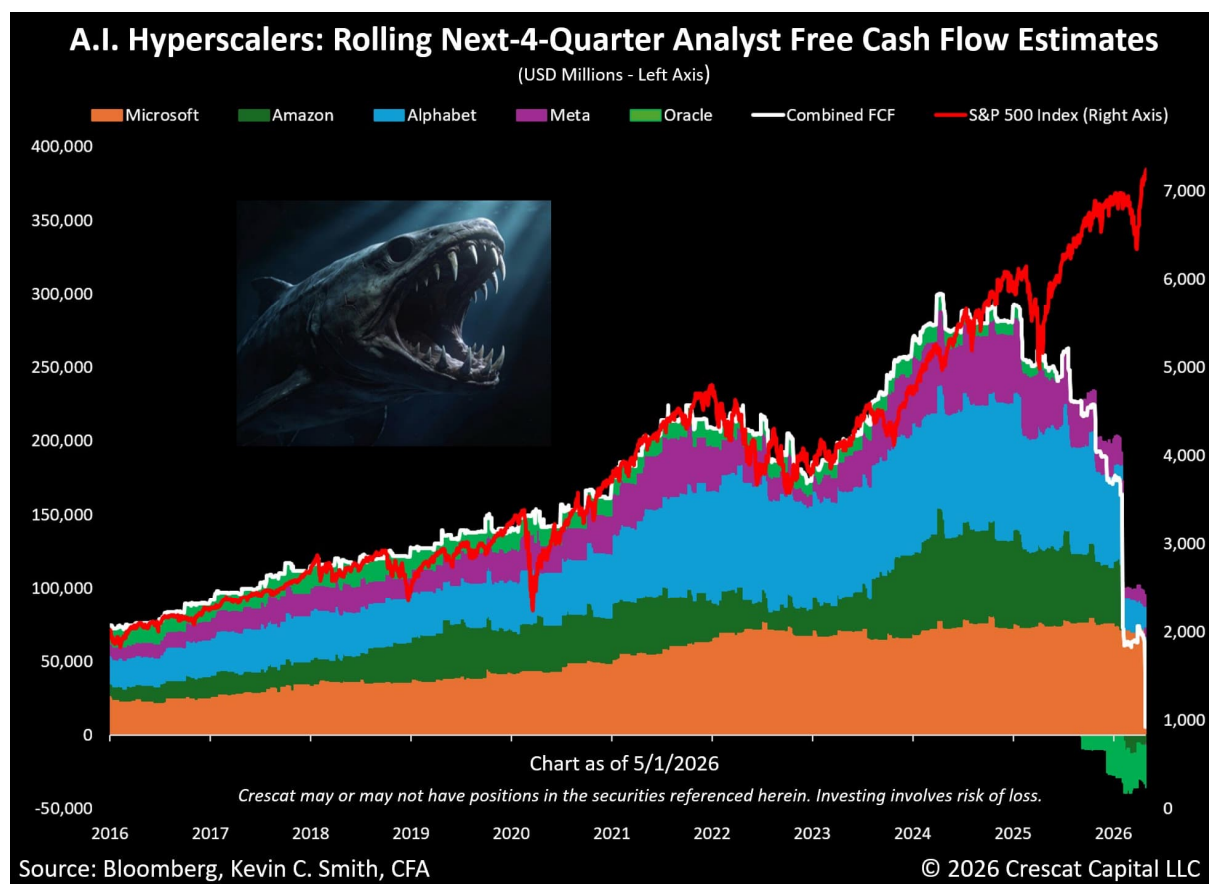
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 17: Hyperscalersi generują coraz wyższe zyski i cały czas mają dodatnie przepływy pieniężne.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 18: Zapowiadane wydatki kapitałowe na centra danych w latach 2026-27 będą większe niż generowany przez hyperscalersów poziom gotówki.



źródło: <https://x.com/crescatkevin/status/2050291595963179515/photo/1>

Zapowiedzi rekordowych wydatków na centra danych – w przyszłym roku mają przekroczyć 1 bilion dolarów, wobec około 450 mld w ubiegłym – rozbudziły kolejną falę euforii wśród dostawców sprzętu dla fabryk AI (wykres 19). Indeks sektora sprzętu komputerowego i nośników danych (z Sandiskiem i Seagate na czele) urósł o 100% w ciągu zaledwie 29 sesji (wykres 20). Indeks półprzewodników wzrósł w tym czasie o 70%, z Micronem i Nvidią na czele – choć ta ostatnia przez poprzednie osiem miesięcy stała praktycznie w miejscu (wykres 21). Czarnym koniem okazał się Intel ze wzrostem rzędu 200%, wcześniej uznawany za spółkę, która przegapiła rewolucję AI (wykres 22). Okazuje się jednak, że jego procesory mogą odegrać kluczową rolę w nadchodzącym etapie, gdy centra danych zaczną wykorzystywać większość mocy obliczeniowej nie do trenowania, lecz do wnioskowania z gotowych modeli.

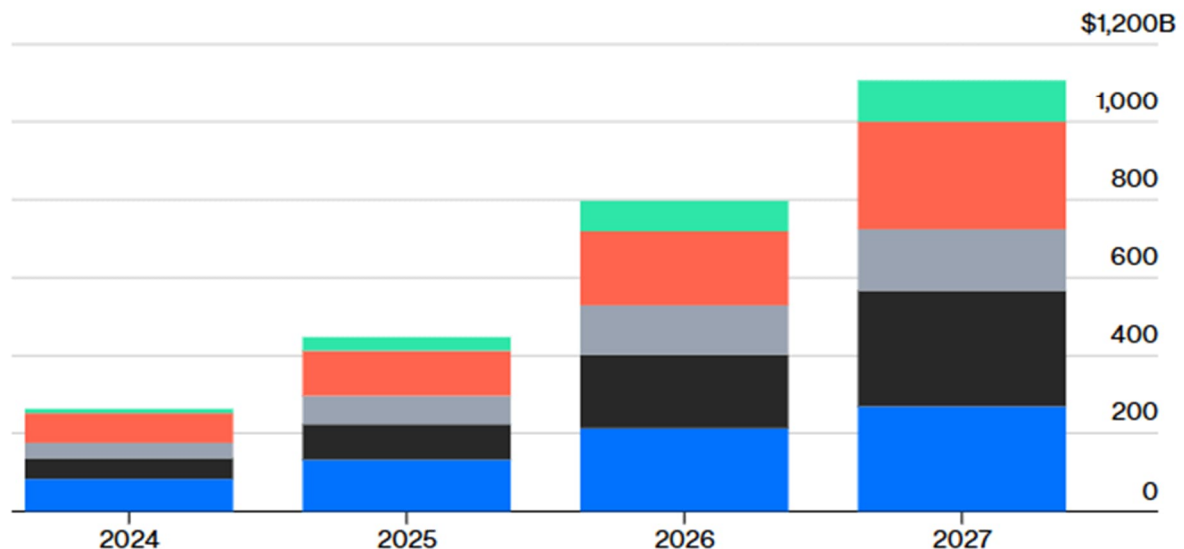


Wykres 19: W 2027 roku nakłady kapitałowe na centra danych pięciu czołowych firm z tej branży mają przekroczyć 1 bilion dolarów.

US Hyperscaler Capex Could Exceed \$1 Trillion in 2027

AI demand is surging but so are component costs

■ Amazon ■ Alphabet ■ Meta ■ Microsoft ■ Oracle



Source: Morgan Stanley Research estimates

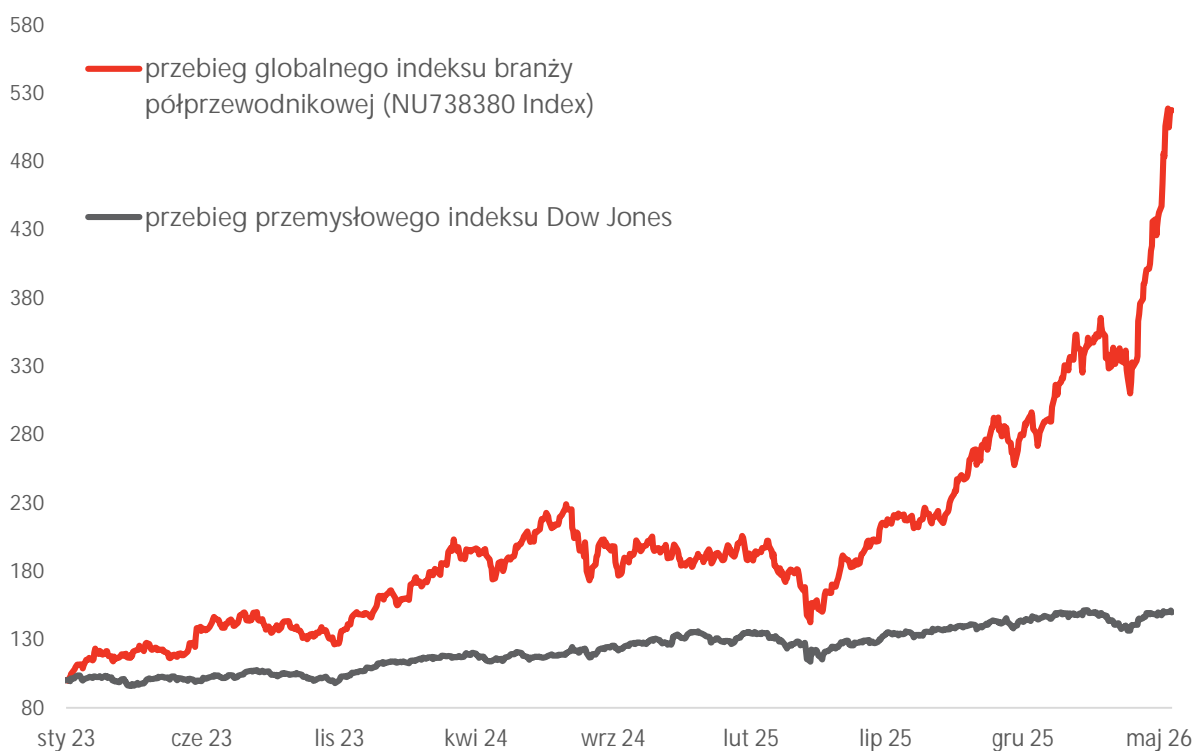
<https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2026-05-12/ai-bubble-big-tech-hyperscalers-have-a-serious-chip-inflation-problem?sref=KRR0LXCQ>

Wykres 20: Spółki tworzące hardware komputerowy, a szczególnie nośniki danych są w ostatnich miesiącach głównym beneficjentem obecnego etapu rewolucji AI.



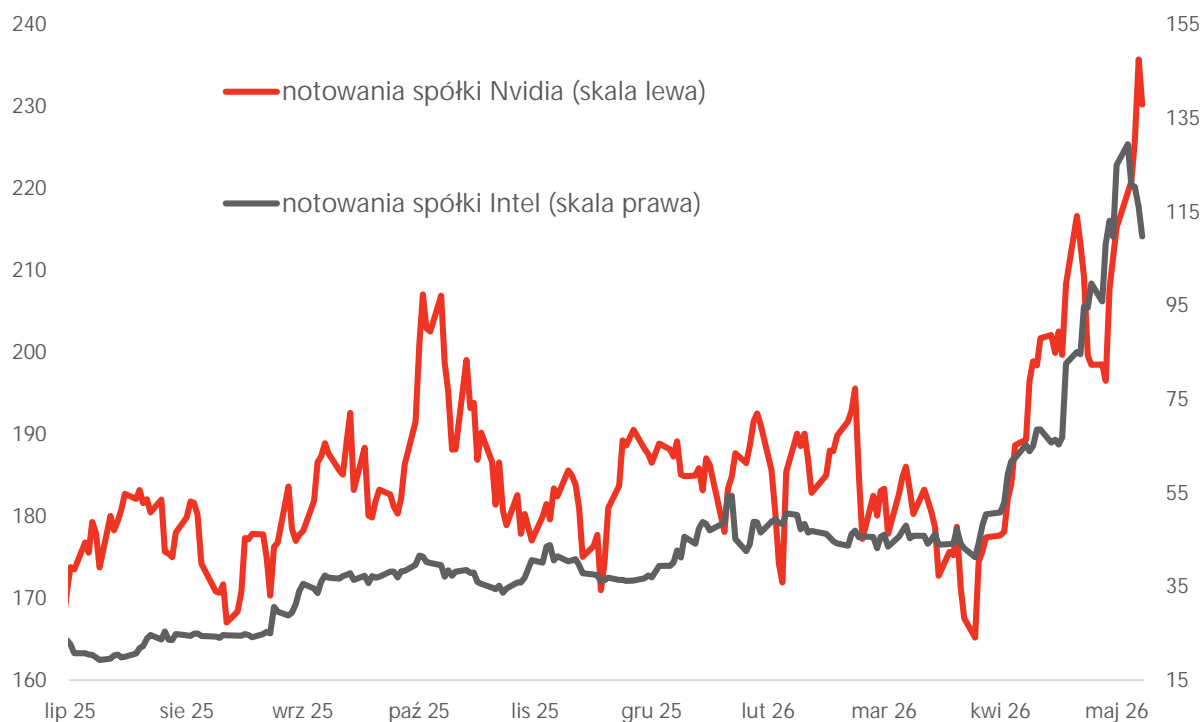
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 21: Spółki z branży półprzewodnikowej pozostają jednym z głównych wygranych rewolucji AI.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 22: Po ośmiu miesiącach trendu bocznego Nvidia wybiła się górą z konsolidacji. Jednak jeszcze bardziej spektakularne wzrosty były ostatnio udziałem spółki Intel.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Intel soars on signs AI boom for CPUs is here

<https://www.reuters.com/business/intel-set-record-high-ai-driven-cpu-demand-powers-upbeat-forecast-2026-04-24/>

Tak spektakularny rajd natychmiast wywołał obawy o bańkę spekulacyjną. Ponownie głos zabrał Michael Burry, porównując obecną hossę technologiczną do końcówki ery dotcomów – i rynek symbolicznie go potwierdził: ostatni raz 70% wzrost indeksu półprzewodników w ciągu 29 sesji notowano w marcu 2000 roku, tuż przed pęknięciem bańki internetowej (wykres 23).

Michael Burry Warns of Stock Crash as Tech Jump Echoes 2000 Peak

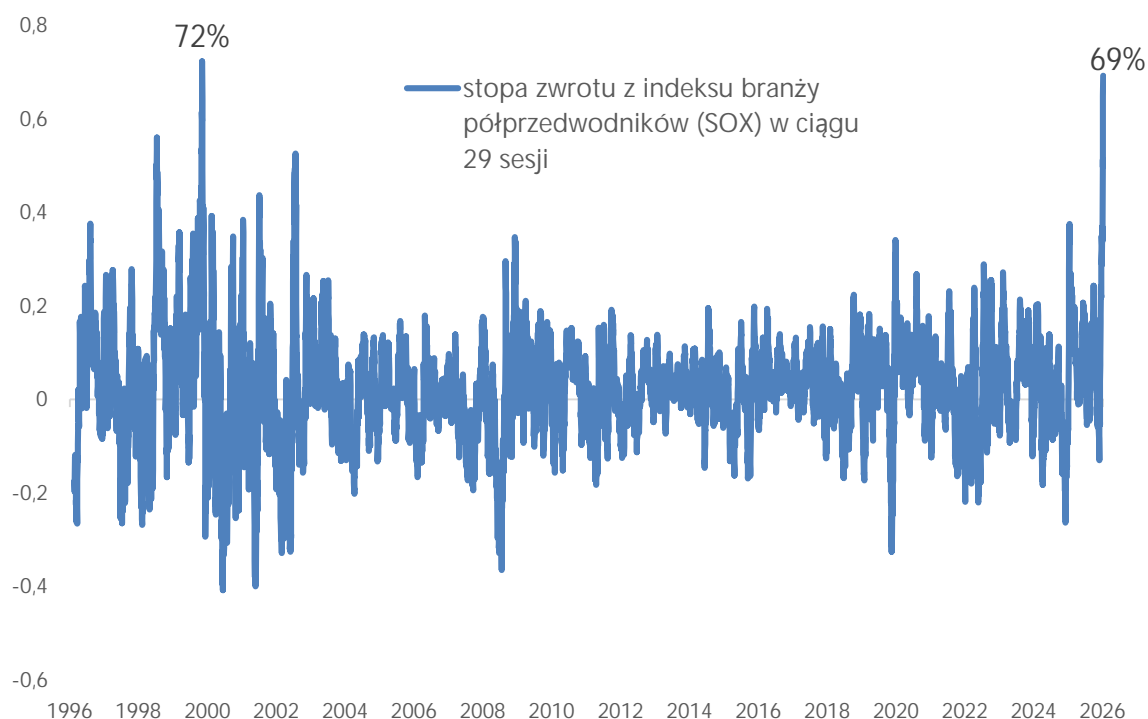
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-05-11/michael-burry-warns-of-stock-crash-as-tech-jump-echoes-2000-peak?sref=KRR0LXCQ>

Michael Burry says the market today feels like 'the last months of the 1999-2000 bubble'

PUBLISHED FRI, MAY 8 2026-1:35 PM EDT | UPDATED FRI, MAY 8 2026-2:54 PM EDT

<https://www.cnbc.com/2026/05/08/michael-burry-says-the-market-today-feels-like-the-last-months-of-the-1999-2000-bubble.html>

Wykres 23: Siła i dynamika ostatniej fali wzrostów branży półprzewodników porównywalna jest jedynie z końcówką ery dotcomów.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Problem w tym, że podobne ostrzeżenia padały już jesienią ubiegłego roku – wtedy bańka AI też miała pęknąć, co ilustrował gwałtowny wzrost i równie gwałtowny spadek akcji Oracle. Rynek dał sceptykom kolejną okazję do ogłoszenia końca hossy i – jak sądzę – nie będzie to ostatnia taka okazja. Bańka może nadal się nadmuchiwać. Nie przebiły jej ani wojny handlowe, ani konflikt zbrojny, ani wysokie ceny ropy. Kondycja gospodarki, rynek pracy, wyniki spółek i polityka monetarna banków centralnych wciąż sprzyjają pozytywnemu scenariuszowi i podtrzymują spekulacyjny ogień (wykresy 24-27). Skoro rynkowa euforia wokół AI zaczęła się od debiutu ChatGPT, aż się prosi, by jej koniec przypadł dopiero po giełdowym debiucie jego twórcy – OpenAI.

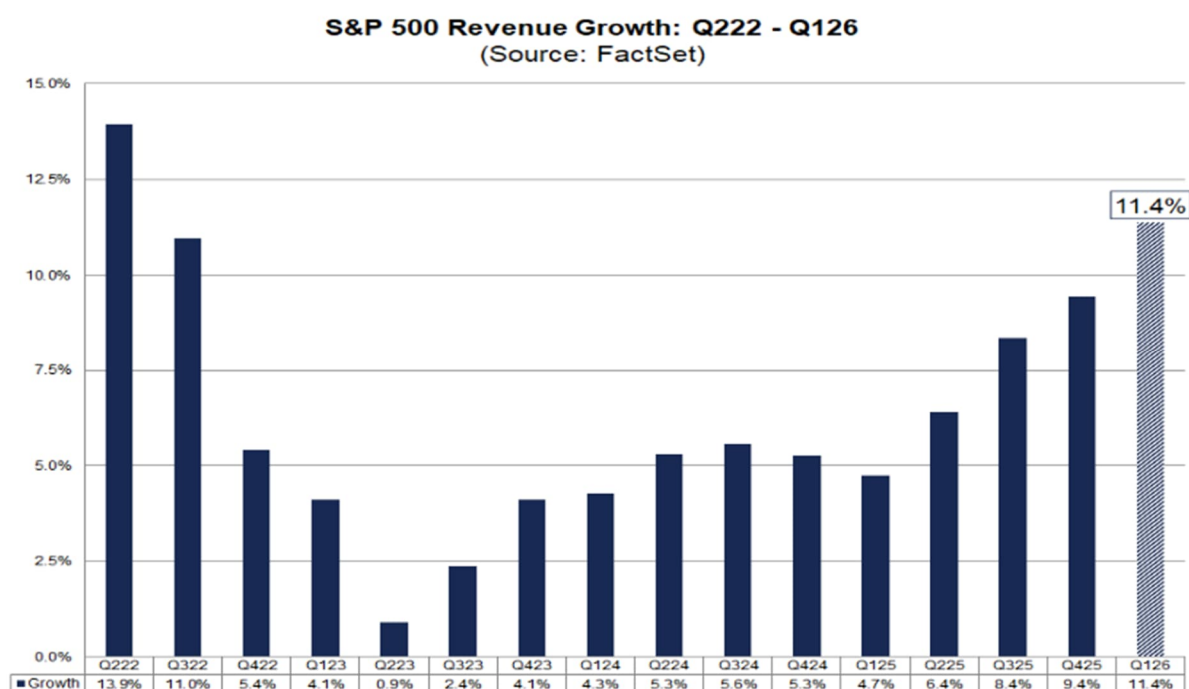
The AI bubble has a name – and it's OpenAI

<https://www.cityam.com/the-ai-bubble-has-a-name-and-its-openai/>

The real bubble in AI is something you simply cannot buy.

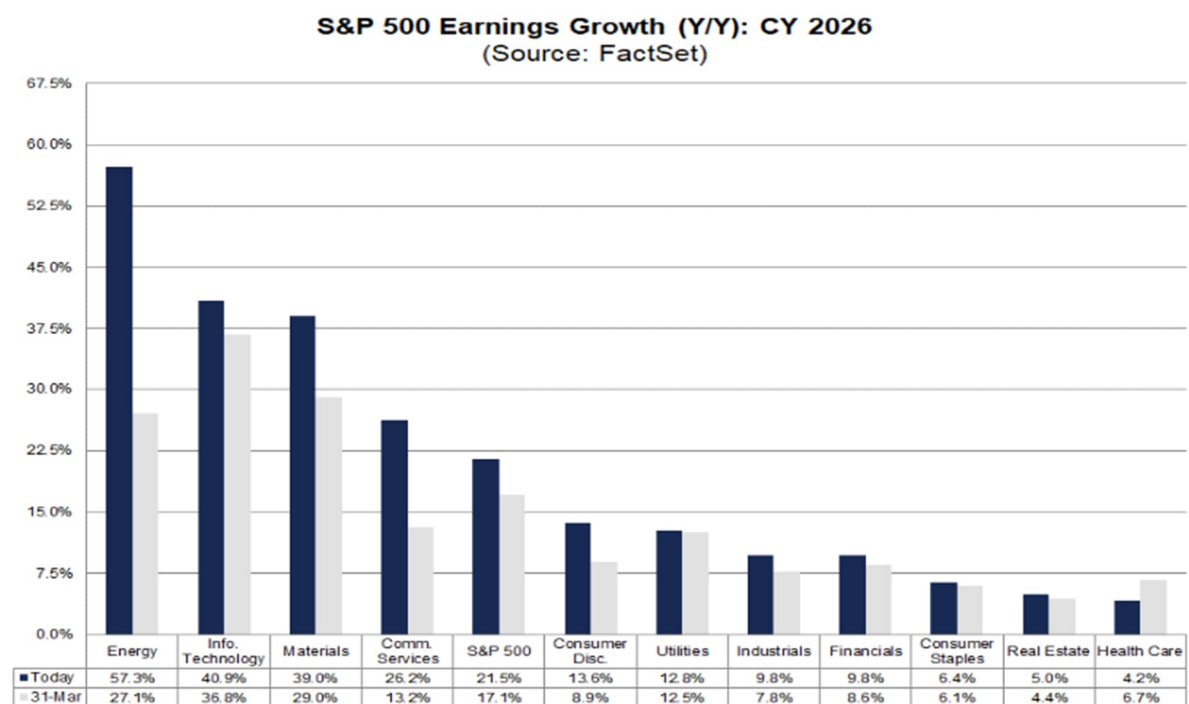
https://news.futunn.com/en/post/73078828/the-real-bubble-in-ai-is-something-you-simply-cannot?level=1&data_ticket=1750800440359198

Wykres 26: Wyraźny wzrost przychodów w spółkach z indeksu S&P500 w 1 kwartale 2026 roku.



źródło: <https://www.factset.com > earningsinsight>

Wykres 27: Wzrost zysków w 2026 roku dla indeksu S&P500 jest widoczny w każdej branży, ale spółki energetyczne, surowcowe i technologiczne wyraźnie odstają od reszty.



źródło: <https://www.factset.com > earningsinsight>

Materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno-informacyjny.

Materiał oraz zawarte w nim prognozy stanowią wyraz poglądów jego autora (autorów) i oparte zostały na stanie wiedzy aktualnym na dzień jego sporządzenia. Przy sporządzeniu materiału i zawartych w nim prognoz oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródła, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były rzetelne, niemniej jednak autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie gwarantują ich poprawności, kompletności i aktualności.

Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. zastrzegają sobie możliwość zmiany przedstawionych opinii, w tym w przypadku zmiany sytuacji rynkowej, bez konieczności powiadamiania o niej adresatów niniejszego materiału.

Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie gwarantują ziszczenia się scenariuszy lub prognoz zamieszczonych w niniejszym materiale, w szczególności przedstawione informacje (historyczne i prognozowane) nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych, oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego.

Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie powinny stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Komentarz udostępniany jest nieodpłatnie.

Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe.

Dotychczasowe wyniki funduszy inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników przyszłości. Investors TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Przed podjęciem decyzji o nabyciu jednostek uczestnictwa funduszu, należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym, dokumentem kluczowych informacji dla inwestorów oraz informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które zawierają opis czynników ryzyka. Należy pamiętać, iż inwestycje dokonywane przez fundusz inwestycyjny obarczone są ryzykiem, a nie stanowią wyłącznie szansy na wzrost wartości inwestycji, w związku z czym uczestnik funduszu powinien liczyć się z możliwością utraty części wpłaconego kapitału. Zyski osiągnięte z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy obciążone są podatkiem od dochodów kapitałowych.

Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Zebra Tower | ul. Mokotowska 1 | 00-640 Warszawa

tel. +48 22 588 18 45 | infolinia: 801 00 33 70

investors.pl | office@investors.pl