



## Podsumowanie III kwartału 2023 dla uczestników Pracowniczych Planów Kapitałowych



## SZANOWNI PAŃSTWO,

Trzeci kwartał rozpoczął się bardzo dobrze dla rynków akcji. Lipiec dopisał inwestorom zwłaszcza w Polsce, a Warszawski Indeks Giełdowy wzrósł o ponad 7%. Niestety nieoczekiwana obniżka ratingu USA przez agencję Fitch popsła nastroje inwestorów i w sierpniu rynki akcji rozpoczęły korektę wzrostów trwających od początku roku. Tymczasem polskie obligacje skarbowe zachowywały się bardzo stabilnie przynosząc dochód z zarówno z lekkiego wzrostu cen (w wyniku spadających rentowności), jak i bieżących odsetek. W efekcie fundusze zdefiniowanej daty, które większą część aktywów inwestują w akcje, zanotowały lekko ujemne stopy zwrotu, a te o bardziej konserwatywnej alokacji zakończyły kwartał na niewielkich plusach.

### Co wpłynęło na stopy zwrotu subfunduszy PKO Emerytura w III kwartale 2023?

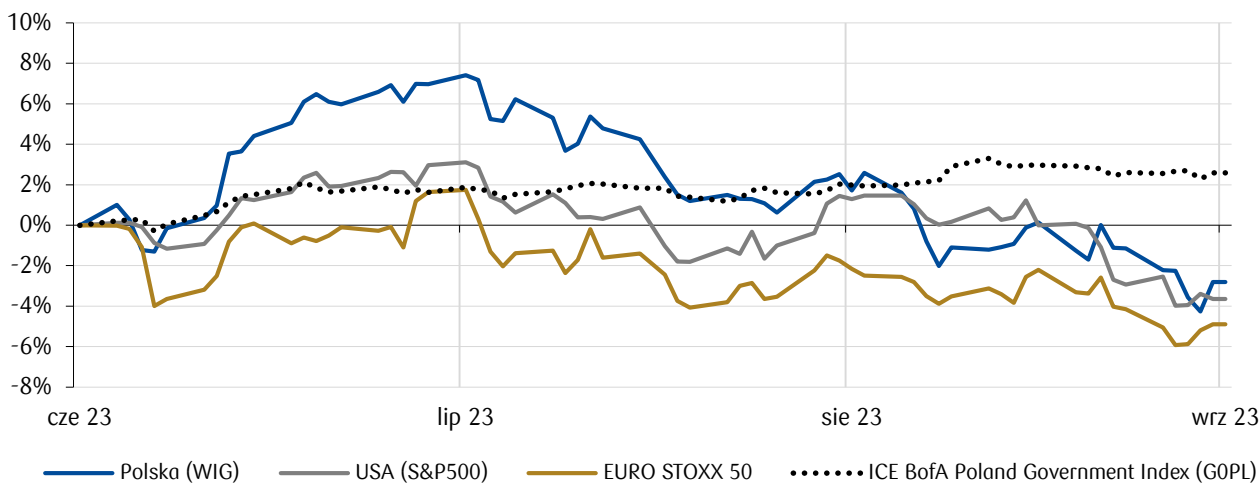
Obniżenie oceny kredytowej Stanów Zjednoczonych przez jedną z kluczowych agencji ratingowych powstrzymało apetyt na akcje rozbudzony w drugim kwartale przekonaniem, że uda się zdusić tamtejszą inflację bez większych szkód dla koniunktury gospodarczej. W rezultacie akcje, również polskie, zaczęły tracić na wartości.

Akcjom nie pomagały także dane makroekonomiczne nadchodzące z USA. Paradoksalnie były one na tyle dobre, że inwestorzy zaczęli obawiać się bardziej agresywnych ruchów ze strony amerykańskiego „banku centralnego”. I faktycznie Fed zadeklarował bezwzględną walkę z inflacją nawet kosztem pogorszenia sytuacji gospodarczej.

„Fed zadeklarował bezwzględną walkę z inflacją.”

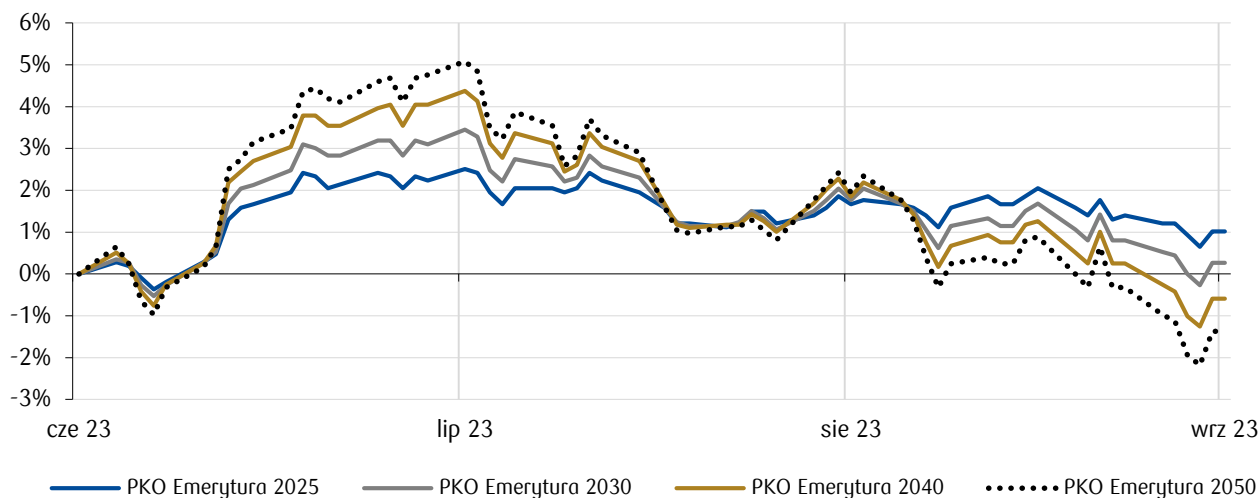
Jednocześnie rosnące przekonanie, że stopy procentowe w USA pozostaną na podwyższonych poziomach na dłużej, przełożyło się na wzrost rentowności amerykańskich obligacji (spadek ich cen). Rentowność obligacji 10-letnich osiągnęły poziomy niewidziane od 2007 roku, zbliżając się do okolic 5%. Przyczyną wzrostu były m.in. rekordowe wydatki publiczne i zwiększone w związku z tym potrzeby pożyczkowe czy wspomniane wcześniej obniżenie oceny kredytowej. A im rentowności obligacji wyższe, tym mniejsza skłonność do inwestycji w akcje.

**Wykres 2. Procentowa zmiana notowań wybranych indeksów akcji (WIG, Euro Stoxx 50, S&P 500) i obligacji polskich (GOPL) w III kwartale 2023 r.**



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podst. danych Bloomberg

Wykres 3. Procentowa zmiana wyceny wybranych subfunduszy PKO Emerytura w III kwartale 2023 r.



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

Tymczasem w Polsce kolejne odczyty inflacji konsumenckiej CPI pokazały, że procesy dezinflacyjne przyspieszają. Wrzesień przyniósł bardzo mocny spadek inflacji, przywracając ją do jednocyfrowego poziomu 8,2% w ujęciu rok do roku. Głównie dzięki spadającym wyraźnie cenom energii, paliw i żywności.

Spodziewając się takiego rozwoju wypadków, Rada Polityki Pieniężnej podjęła już 6 września 2023 decyzję o pierwszym w tym cyklu cięciu stóp procentowych i to aż o 0,75 punktu procentowego. Rynek oczekiwał szybkiego rozpoczęcia luzowania polityki pieniężnej w naszym kraju, jednak nie aż w takiej skali. W rezultacie spadły znacząco rentowności papierów krótkoterminowych (przewidując kolejne mocne ruchy ze strony RPP), a wzrosły rentowności obligacji długoterminowych (w obawie o utrwalenie podwyższonej inflacji), na skutek potencjalnie zbyt niskich stóp.

W przyszłym roku na obniżki stóp zdecydują się najpewniej zarówno Europejski Bank Centralny, jak i amerykański Fed, co będzie globalnie sprzyjało wycenom akcji i obligacji, a zatem i wycenom subfunduszy PKO Emerytura.

Wszystkich Państwa zainteresowanych bieżącą sytuacją na rynkach finansowych zapraszamy do lektury naszych komentarzy publikowanych na [www.pkotfi.pl/komentarze-rynkowe](http://www.pkotfi.pl/komentarze-rynkowe), w których przynajmniej raz w tygodniu przedstawiamy najważniejsze wydarzenia z gospodarek i rynków finansowych. Komentarze, bieżące wyceny i wiele innych cennych materiałów i informacji można otrzymywać od nas bezpośrednio na skrzynkę mailową zapisując się na newsletter pod adresem [www.pkotfi.pl/newsletter/](http://www.pkotfi.pl/newsletter/).

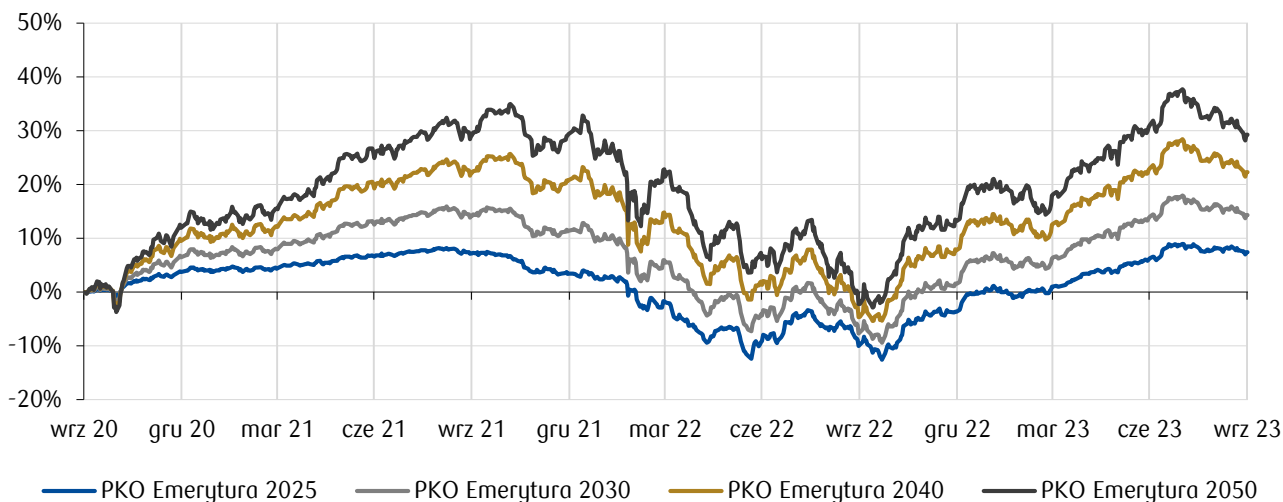
„Rynek oczekiwał szybkiego rozpoczęcia luzowania polityki pieniężnej w naszym kraju, jednak nie aż w takiej skali.”

**Wykres 4. Procentowa zmiana notowań wybranych indeksów akcji (WIG, Euro Stoxx 50, S&P 500) i obligacji polskich (GOPL) w okresie ostatnich 3 lat (30.09.2020 – 30.09.2023).**



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podst. danych Bloomberg.

**Wykres 5. Procentowa zmiana wyceny wybranych subfunduszy PKO Emerytura w okresie ostatnich 3 lat (30.09.2020 – 30.09.2023).**



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

## Jak analizować stopy zwrotu z PPK?

Zarówno akcje, jak i obligacje są instrumentami, których wycena podlega ciągłym zmianom. Dzienna wycena jednostek uczestnictwa inwestujących w nie funduszy rośnie w okresach dobrej koniunktury, a w okresach słabszych spada. Analizując wyniki inwestycyjne funduszy należy przede wszystkim mieć na uwadze, że program PPK z założenia ma charakter długoterminowy. Niezmiernie ważny jest również fakt, że wpłaty do programu dokonywane są regularnie, co miesiąc, dzięki czemu uczestnicy unikają ryzyka inwestowania w momentach relatywnie wysokich historycznych wycen akcji czy obligacji.

W konsekwencji, kwartalne, roczne czy nawet kilkuletnie stopy zwrotu nie mają tak dużego znaczenia. Co więcej, z perspektywy uczestników programu kluczowa jest stopa zwrotu (zysk lub strata) indywidualnego portfela uczestnika (rejestr PPK) uwzględniająca wpłaty od pracodawcy i państwa oraz wynik inwestycyjny. Innymi słowy **ważna jest różnica między obecnym stanem rachunku uwzględniającym wpłaty pracodawcy, wpłatę powitalną oraz dopłaty roczne a inwestycją własną, tj. wpłatami uczestnika oraz podatkiem dochodowym od wpłat pracodawcy.**

Poniżej przedstawiamy poglądowo przykład korzyści finansowych osiągniętych na dzień 29.09.2023 przez uczestnika PPK w PKO TFI, którego pierwsza wpłata zasiliła rachunek na koniec pierwszego roku funkcjonowania programu (30.12.2019).

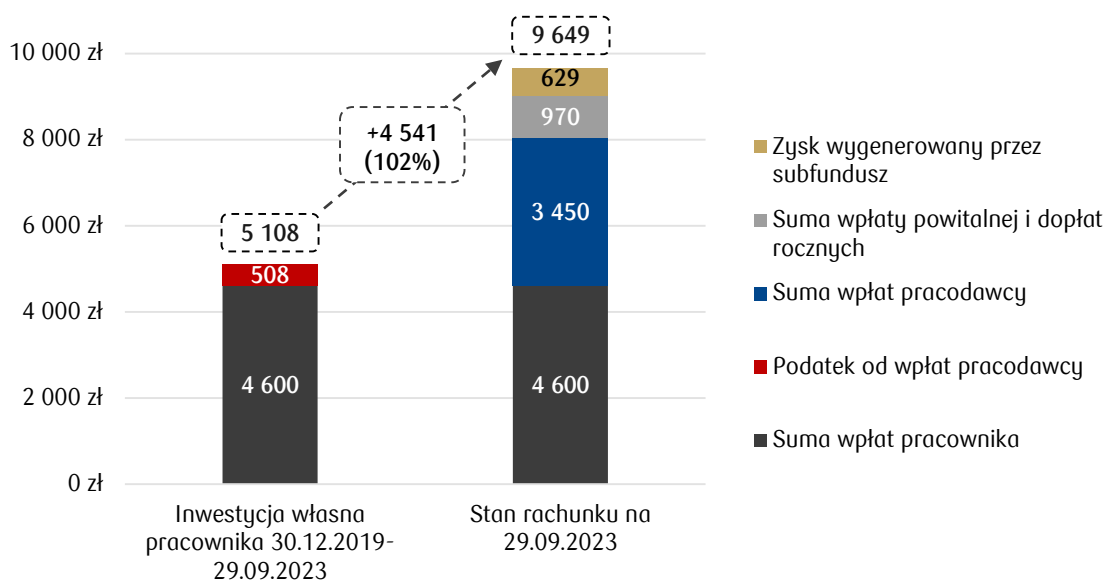
**Tabela 1. Inwestycja własna uczestników oraz korzyści finansowe osiągnięte przez uczestników poszczególnych subfunduszy PKO Emerytura (przy założeniach wskazanych na końcu komentarza).**

Subfundusz	Inwestycja własna uczestnika w okresie 30.12.2019 – 29.09.2023	Stan rachunku na 29.09.2023	Korzyści z uczestnictwa w PPK (kwotowo)	Korzyści z uczestnictwa w PPK (%)
PKO Emerytura 2025	5 108 zł	9 649 zł	4 541 zł	89%
PKO Emerytura 2030	5 108 zł	9 867 zł	4 759 zł	93%
PKO Emerytura 2035	5 108 zł	10 109 zł	5 001 zł	98%
PKO Emerytura 2040	5 108 zł	10 109 zł	5 001 zł	98%
PKO Emerytura 2045	5 108 zł	10 326 zł	5 218 zł	102%
PKO Emerytura 2050	5 108 zł	10 330 zł	5 222 zł	102%
PKO Emerytura 2055	5 108 zł	10 307 zł	5 199 zł	102%
PKO Emerytura 2060	5 108 zł	10 301 zł	5 193 zł	102%

Źródło: Obliczenia własne PKO TFI. Założenia na końcu materiału. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości, mają charakter szacunkowy i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

Analizując wyniki inwestycyjne funduszy należy przede wszystkim mieć na uwadze, że program PPK z założenia ma charakter długoterminowy.

Wykres 6. Zestawienie inwestycji własnej uczestnika PPK i finansowych korzyści z uczestnictwa na przykładzie subfunduszu PKO Emerytura 2045 (przy założeniach wskazanych na końcu materiału).



Źródło: Obliczenia własne PKO TFI na podstawie przyjętych założeń, wskazanych na końcu materiału. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości, mają charakter szacunkowy i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

Wyżej przedstawiona analiza wskazuje, że **bez względu na wiek i horyzont inwestycyjny uczestnika, korzyść z oszczędzania w programie PPK w okresie 30.12.2019-29.09.2023 wyniosła od 89 do 102%.**

Dla właściwego zrozumienia poniższej tabeli należy pamiętać, że:

- 1) wskazane stopy zwrotu poszczególnych subfunduszy to wynik inwestycji jednorazowej w konkretnym horyzoncie (np. 3-miesięcznym czy 3-letnim), a nie regularnej inwestycji comiesięcznej, jaką jest PPK. Ta będzie dla każdego inna, ponieważ każdy dokonuje wpłat w innej dacie i tym samym nabywa jednostki uczestnictwa funduszu po różnej cenie. Indywidualną stopę zwrotu swojego portfela można poznać logując się do naszego serwisu [i-Fundusze](#) lub za pośrednictwem bankowości elektronicznej [iPKO/IKO](#).
- 2) w przypadku PPK na wynik finansowy uczestnika wpływają nie tylko stopy zwrotu poszczególnych subfunduszy, ale wszelkie wpłaty i dopłaty z innych źródeł niż jego własna kieszonka, co zostało wcześniej opisane.
- 3) wskazanych stóp zwrotu nie należy traktować jako prognozy dla przyszłych okresów.

Indywidualną stopę zwrotu swojego portfela można poznać logując się do naszego serwisu [i-Fundusze](#) lub za pośrednictwem bankowości elektronicznej [iPKO/IKO](#).

Tabela 2. Stopy zwrotu z subfunduszy PKO Emerytura - sfio, JU kat. A na dzień 29.09.2023 r.

PKO Emerytura (JU kat. A)	3 miesiące	1 rok	3 lata	Od pierwszej wyceny	Data pierwszej wyceny
PKO Emerytura 2025	1,02%	19,08%	7,42%	8,60%	12.11.2019
PKO Emerytura 2030	0,27%	23,58%	14,34%	13,20%	12.08.2019
PKO Emerytura 2035	-0,59%	28,21%	22,22%	17,70%	12.08.2019
PKO Emerytura 2040	-0,59%	28,15%	22,30%	17,90%	12.08.2019
PKO Emerytura 2045	-1,37%	32,18%	29,37%	22,00%	12.08.2019
PKO Emerytura 2050	-1,37%	32,22%	29,28%	22,30%	12.08.2019
PKO Emerytura 2055	-1,39%	32,13%	28,89%	20,90%	08.11.2019
PKO Emerytura 2060	-1,31%	32,02%	28,78%	20,80%	12.11.2019
PKO Emerytura 2065	-1,83%	28,79%	-	2,00%	05.01.2021

Źródło: Dane własne PKO TFI S.A. na podstawie dziennej wyceny jednostek uczestnictwa subfunduszy. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

### Podsumowanie korzyści z uczestnictwa w PPK

PPK jest **dobrowolnym** programem gromadzenia dodatkowych środków na przyszłość, a wpłaty do programu dokonywane są zarówno **przez samego uczestnika, jak również jego pracodawcę oraz państwo**. Jest to **program prywatny** – gromadzone na rachunku środki są własnością uczestnika i podlegają dziedziczeniu bez podatku od spadków i darowizn.

### Jako uczestnik PPK możesz w każdej chwili:

- **sprawdzić stan swojego rachunku PPK** logując się do serwisu i-Fundusze lub za pośrednictwem bankowości elektronicznej PKO Banku Polskiego iPKO/IKO,
- **w każdym momencie możesz zwiększyć wpłatę dodatkową do PPK o nawet dodatkowe 2%** (czyli łącznie do maksymalnie 4% wynagrodzenia),
- **możesz obniżyć swoją wpłatę podstawową nawet do 0,5% wynagrodzenia (jeśli spełniasz warunki)**
- **możesz zrezygnować z dokonywania wpłat,**
- **możesz dokonać zwrotu zgromadzonych dotychczas środków, przy czym zwrot przed osiągnięciem 60. roku życia wiąże się z potrąceniami, a wypłata po osiągnięciu 60. roku życia następuje bez jakichkolwiek podatków, jeśli zrobisz ją w określony sposób, np. wypłacisz jednorazowo 25% oszczędności, a pozostałe 75% rozłożysz na co najmniej 120 miesięcznych rat (10 lat),**
- **wypłacić do 25% zgromadzonych środków i przeznaczyć na koszty leczenia w przypadku poważnego zachorowania swojego, współmałżonka lub dzieci, bez obowiązku zwrotu tych środków na rachunek PPK,**
- **wykorzystać do 100% zgromadzonych środków na pokrycie wkładu własnego przy zaciąganiu kredytu hipotecznego (środki te muszą zostać zwrócone),**
- **zmieniać subfundusz, do którego trafiają wpłaty, na inny niż domyślny dla Twojego roku urodzenia.**

Środki w PPK inwestowane są w aktywnie zarządzany fundusz PKO Emerytura – sfio, w którego skład wchodzi 9 subfunduszy zdefiniowanej daty. Oznacza to, że skład portfela inwestycyjnego zmienia się tak, aby wraz z upływem okresu, jaki pozostał do osiągnięcia wieku 60 lat, ograniczyć poziom ryzyka oraz zwiększyć szanse na osiągnięcie zadowalających stóp zwrotu z inwestycji.

Rysunek 1. Minimalny i maksymalny udział akcji w poszczególnych subfunduszach PPK w kolejnych latach kalendarzowych.

Subfundusz	Domyślny dla osób urodzonych w latach	Dopuszczalny zakres instrumentów udziałowych w przedziałach lat kalendarzowych wskazanych w ostatnim wierszu												
		10%-30%			25%-50%			0%-15%						
PKO Emerytura 2025	1963 - 1967	0%-15%												
PKO Emerytura 2030	1968 - 1972	10%-30%			0%-15%									
PKO Emerytura 2035	1973 - 1977	40%-70%			25%-50%			10%-30%						
PKO Emerytura 2040	1978 - 1982	40%-70%			25%-50%			10%-30%						
PKO Emerytura 2045	1983 - 1987	60%-80%		40%-70%			25%-50%		10%-30%					
PKO Emerytura 2050	1988 - 1992	60%-80%			40%-70%			25%-50%		10%-30%				
PKO Emerytura 2055	1993 - 1997	60%-80%				40%-70%			25%-50%		10%-30%			
PKO Emerytura 2060	1998 - 2002	60%-80%					40%-70%			25%-50%		10%-30%		
PKO Emerytura 2065	2003 - 2007	60%-80%						40%-70%			25%-50%		10%-30%	
		2020-2024	2025-2029	2030-2034	2035-2039	2040-2044	2045-2049	2050-2054	2055-2059	2060-2064	2065- ...			

Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podst. ustawy z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych planach kapitałowych.

Z pozdrowieniami,

Zespół PKO TFI

#### Założenia przyjęte do wyliczenia wartości wskazanych w Tabeli 1. i Wykresie 6.:

- miesięczne wynagrodzenie brutto w kwocie 5 000 zł
- pierwszej wpłaty na rachunek PPK dokonano 30.12.2019, kolejnych wpłat dokonywano w ostatnie dni robocze kolejnych miesięcy kalendarzowych, ostatniej dokonano 29.09.2023, w sumie dokonano 46 wpłat;
- jednostki subfunduszy nabywane są po wycenie z dnia wpłaty;
- wpłata powitalna w wysokości 250 zł zasilila rachunek PPK 30.04.2020 dopłaty roczne w wysokości po 240 zł zasilily rachunek PPK w dniach 31.03.2021, 31.03.2022 i 31.03.2023
- wpłaty pracownika: 2% wynagrodzenia miesięcznego, tj. 100 zł;
- wpłaty pracodawcy: 1,5% wynagrodzenia miesięcznego, tj. 75 zł;
- stawka PIT pracownika: 17% w latach 2019-2021 i 12% w latach 2022 i 2023.



## Informacja o ryzykach związanych z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne

PKO TFI S.A. dokłada wszelkich starań, żeby ograniczyć nadmierne ryzyka związane z inwestycją w fundusze inwestycyjne. Tym niemniej inwestując w Fundusz PKO Emerytura – sfo należy mieć na uwadze, że korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa PKO Emerytura – sfo towarzyszą również ryzyka, m.in. takie jak: ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu

z inwestycji, wystąpienia okoliczności, na które Uczestnik Funduszu nie ma wpływu, np. operacyjne, a także ryzyko inflacji, płynności oraz ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych, jak również likwidacja Funduszu/Subfunduszu. Wśród ryzyk związanych z inwestowaniem należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyka dotyczące polityki inwestycyjnej w tym m.in.: rynkowe, stóp procentowych, walutowe, kredytowe, instrumentów pochodnych, koncentracji, ryzyko związane z przechowywaniem aktywów, jak również ryzyko rozliczenia oraz płynności lokat. Dodatkowo, firmy i emitenci, których odpowiednio akcje/obligacje/akcje i obligacje są kupowane do portfela, mogą ponosić negatywne konsekwencje z tytułu działalności niezgodnej z koncepcją zrównoważonego rozwoju, co może negatywnie wpłynąć na wartość emitowanych przez nich akcji/obligacji/akcji i/lub obligacji. Na podwyższenie zmienności cen klas aktywów i stóp zwrotu z zarządzanego Subfunduszu/Funduszu mogą mieć też wpływ działania wojenne prowadzone w Ukrainie, możliwe akty terrorystyczne związane z tym konfliktem oraz zdarzenia pandemiczne.

Ponadto dla konkretnych subfunduszy PKO Emerytura – sfo mogą występować specyficzne ryzyka właściwe tylko dla tych subfunduszy.

Z tego powodu, aby prawidłowo ocenić ryzyka wynikające z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa funduszu PKO Emerytura – sfo, należy uważnie zapoznać się z polityką inwestycyjną, opisem ryzyk oraz opisem profilu inwestora, zawartymi w prospekcie informacyjnym lub Dokumentach zawierających kluczowe informacje (KID).

W szczególności zalecane jest zapoznanie się z ogólnym wskaźnikiem ryzyka (w skali od 1 do 7, gdzie 1 oznacza najniższe ryzyko, a 7 najwyższe). Wskaźnik ten stanowi wskazówkę, co do poziomu ryzyka tego produktu w porównaniu z innymi produktami oraz pokazuje jakie jest prawdopodobieństwo straty zainwestowanych pieniędzy z powodu zmian rynkowych lub wskutek tego, że nie będzie możliwości wypłacenia zainwestowanych środków. Uwzględnia on kilka rodzajów ryzyka. Jego obliczenie bazuje na 5-letniej historii. Zaleca się, aby zakładany okres inwestycji nie był krótszy niż zalecany okres utrzymywania. Razem z ogólnym wskaźnikiem ryzyka rekomendowane jest zapoznanie się ze scenariuszami wyników subfunduszu. Ogólny wskaźnik ryzyka, scenariusze wyników oraz zalecany okres utrzymywania są zawarte w dokumencie KID.

## Nota prawna

**Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym Funduszu oraz z Dokumentami zawierającymi kluczowe informacje (KID).** Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego ani pomocy prawnej.

Inwestycja w specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa. **Fundusz PKO Emerytura – sfo nie gwarantuje osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków.** Szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Emerytura – sfo znajduje się w prospekcie informacyjnym dostępnym na stronie internetowej [www.pkotfi.pl](http://www.pkotfi.pl) pod linkiem [www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/prospekty-informacyjne/](http://www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/prospekty-informacyjne/) oraz KID dostępnych na stronie [www.pkotfi.pl](http://www.pkotfi.pl) pod linkiem [www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/kid/](http://www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/kid/). Zarówno prospekt informacyjny, jaki i KID dostępne są wyłącznie w języku polskim.

Streszczenie praw inwestorów Funduszu PKO Emerytura – sfo zostało zawarte w odpowiednich postanowieniach prospektu informacyjnego w rozdziale III Prawa Uczestników Funduszu. Streszczenie praw inwestorów dostępne jest w języku polskim. Przed dokonaniem inwestycji należy zapoznać się z treścią prospektu informacyjnego oraz KID poszczególnych Subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Emerytura – sfo.

**Produkt jest adresowany do osób akceptujących średnie ryzyko inwestycyjne. Ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania, wartość jednostki uczestnictwa może podlegać zmienności. Możliwe do uzyskania wyniki zamieszczone są w dokumentach KID w sekcji: Jakie są ryzyka i możliwe korzyści.** Subfundusze mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Narodowy Bank Polski lub Skarb Państwa.

Opodatkowanie związane z inwestycją w jednostki uczestnictwa funduszy zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości. W celu ustalenia obowiązków podatkowych wskazane jest zasięgnięcie porady doradcy podatkowego lub porady prawnej.

Niniejszy materiał nie powinien być wyłączną podstawą do podjęcia decyzji o przystąpieniu do Pracowniczego Planu Kapitałowego (PPK) we współpracy z PKO TFI SA. Informacje o PPK oferowanym przez PKO TFI SA zawarte zostały w „Regulaminie prowadzenia i zarządzania Pracowniczymi Programami Kapitałowymi przez PKO Emerytura – sfió”.

Wskazane w materiale wyniki inwestycyjne subfunduszy mają charakter poglądowy i w żaden sposób nie gwarantują osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale powstały przy użyciu źródeł, które PKO TFI S.A. uważa za wiarygodne. PKO TFI S.A. oświadcza, że prezentowane dane są zbierane i redagowane z należytą starannością. PKO TFI S.A. nie może zagwarantować, że są one wyczerpujące i w pełni oddają stan faktyczny. Jeżeli w treści materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne PKO TFI S.A. PKO TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w tym materiale.

Prawa autorskie wynikające z niniejszego materiału przysługują PKO TFI S.A. Żadna z części tego dokumentu nie może być kopiowana ani rozpowszechniana bez zgody PKO TFI S.A. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przechowywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym, optycznym lub innym, który nie chroni w sposób należyty jego treści przed dostępem osób nieupoważnionych. Wykorzystywanie tego dokumentu przez osoby nieupoważnione lub działające z naruszeniem powyższych zasad bez zgody PKO TFI S.A., wyrażonej w formie pisemnej, może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, adres ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384. Kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 18.460.400 złotych. NIP 526-17-88-449. PKO TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.

**Infolinia:**

**+ 48 801 32 32 80,**

**+ 48 22 358 56 56**

od poniedziałku do piątku w godzinach 8:00 -19:00, opłata zgodna z taryfą operatora

**Informacja:**

**[www.pkotfi.pl](http://www.pkotfi.pl)**