

2 stycznia 2025

Podsumowanie miesiąca

Grudniowy handel przyniósł spadki indeksów globalnych. MSCI WORLD stracił 2,6% a MSCI EM 0,1%. Relatywnie silnie zachowywały się jedynie spółki technologiczne, co przełożyło się na umocnienie indeksu Nasdaq o 0,5%.

Słabe zachowanie indeksów negatywnie wpłynęło na wyniki funduszy inwestycyjnych. W segmencie funduszy akcji rynków rozwiniętych niemal wszystkie grupy notują spadki, co przekłada się na uśrednioną stratę wynoszącą 2,7%. Z kolei w segmencie funduszy akcji rynków wschodzących średnia stopa zwrotu wyniosła -0,7%. Pozytywnie wyróżniła się grupa funduszy akcji europejskich rynków wschodzących (+1,4%) a negatywnie akcje Ameryki Łacińskiej tracące 3,3%.

Indeks obligacji niemieckich stracił w grudniu 3,6%, a indeks obligacji amerykańskich 2,2%. Silne spadki widzimy też w segmencie funduszy dłużnych uniwersalnych (-0,7%), nieco niższe w segmencie funduszy dłużnych korporacyjnych i high yield (-0,1%).

Na rynku walutowym widzieliśmy kontynuację trendów z listopada. W relacji do złotego dolar umocnił się o kolejne 1,6%, a do euro o 2,1%. Para EURPLN spadła o 0,5%.

Stopy zwrotu - segmenty (benchmarki *) / grupy	1M	3M	12M	
akcji rynków rozwiniętych:	-2.7%	-2.0%	9.9%	
akcji amerykańskich	-3.7%	1.9%	19.7%	
akcji amerykańskich MiS	-5.8%	0.1%	9.6%	
akcji europejskich rynków rozwiniętych	-0.8%	-4.6%	5.2%	
akcji globalnych rynków rozwiniętych	-2.9%	-3.6%	8.2%	
akcji globalnych rynków rozwiniętych MiS	-3.1%	-6.7%	-0.5%	
akcji zagranicznych pozostałe	-2.7%	-6.7%	1.6%	
akcji zagranicznych sektora technologicznego	0.2%	5.9%	25.9%	
akcji rynków wschodzących:	-0.7%	-7.0%	2.8%	
akcji Ameryki Łacińskiej	-3.3%	-14.1%	-26.9%	
akcji azjatyckich bez Japonii	0.7%	-5.6%	9.4%	
akcji europejskich rynków wschodzących	1.4%	-5.0%	10.9%	
akcji globalnych rynków wschodzących	0.0%	-5.0%	10.7%	
akcji indyjskich	-2.1%	-5.1%	14.8%	
dłużne uniwersalne:	-0.7%	-3.1%	2.9%	
papierów dłużnych azjatyckich uniwersalne	0.3%	-0.3%	4.6%	
papierów dłużnych globalnych uniwersalne	-2.2%	-4.8%	-1.5%	
papierów dłużnych rynków wschodzących uniwersalne	-1.4%	-3.7%	2.6%	
papierów dłużnych USA uniwersalne	-1.7%	-3.6%	0.3%	
papierów dłużnych zagranicznych pozostałe	1.2%	-3.3%	8.3%	
dłużne korporacyjne i high yield:	-0.1%	0.2%	7.3%	
papierów dłużnych europejskich high yield	0.7%	2.0%	9.7%	
papierów dłużnych globalnych high yield	0.0%	0.3%	8.3%	
papierów dłużnych globalnych korporacyjnych	-0.8%	-1.3%	5.3%	
papierów dłużnych USA high yield	-0.2%	-0.1%	6.1%	
Indeksy giełdowe / stopy zwrotu (total return)	Wartość	1M	3M	12M
MSCI WORLD	3707.84	-2.6%	-0.1%	19.2%
MSCI EM	1075.48	-0.1%	-7.9%	8.0%
S&P 500	5881.63	-2.4%	2.4%	25.0%
Nasdaq	21012.17	0.5%	4.9%	25.9%
EuroStoxx50	5066.85	-0.2%	-8.8%	4.7%
Nikkei	253.86	-0.5%	-4.1%	8.7%
Indeksy obligacji / stopy zwrotu (total return)	Wartość	1M	3M	12M
MLTAG10D (Obligacje Niemcy 10Y)	322.47	-3.6%	-8.2%	-6.2%
SPBDU10T (Obligacje USA 10Y)	602.48	-2.2%	-4.5%	-0.6%
Kursy walut	Wartość	1M	3M	12M
EURUSD	1.0354	-2.1%	-7.0%	-6.2%
USDPLN	4.1306	1.6%	7.4%	4.9%
EURPLN	4.2792	-0.5%	-0.1%	-1.5%

Wykres: USDPLN

Po naruszeniu oporu na 4,12 zł kurs USDPLN wszedł w płytka korektę spadkową. Mimo tego najbliższe wsparcie znajdujące się na 3,97 zł nie było nawet atakowane, więc należy zakładać, że kupujący nadal utrzymują krótkoterminową inicjatywę. Tym samym scenariusz zakładający kontynuację długoterminowych spadków traci na znaczeniu. Najbliższe tygodnie powinny więc przynieść ponowienie ruchu w górę a może nawet próbę dotarcia do oporu na 4,4482 zł.



* Szczegółowe informacje na temat metodologii oraz przedstawionych danych znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

Paweł Małmuga

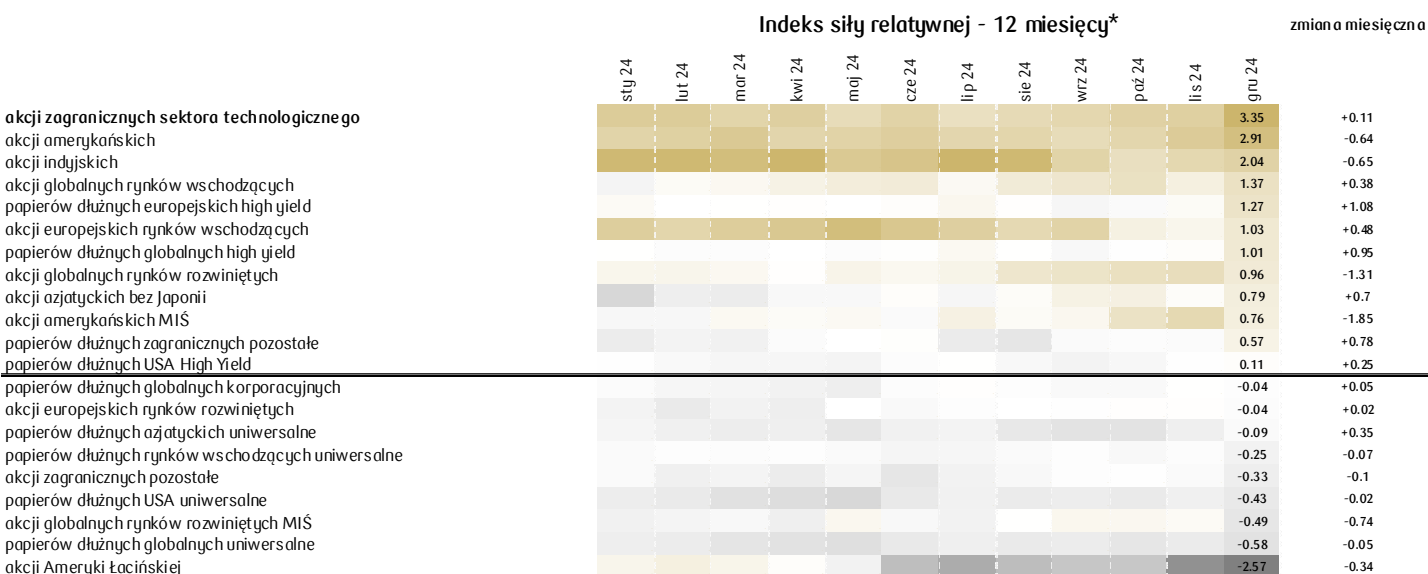
+ 48 22 521 65 73

pawel.malmuga@pkobp.pl



2 stycznia 2025

Grupy funduszy



legenda:

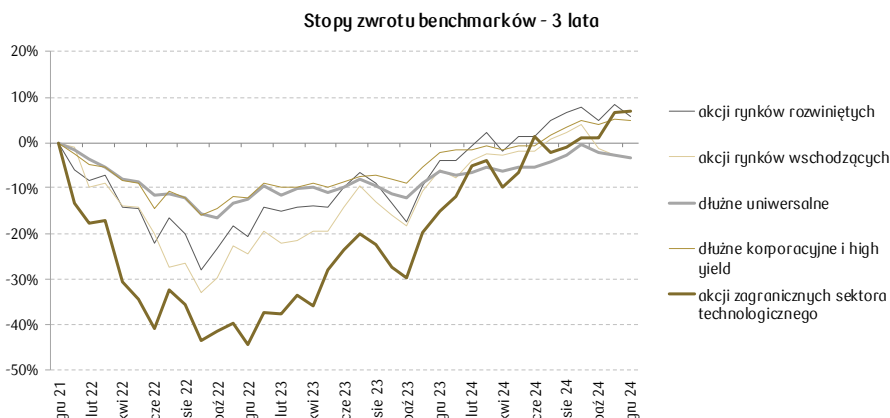


Podsumowanie:

- Na pierwsze miejsce awansowała grupa funduszy akcji zagranicznych sektora technologicznego (+0,33 pkt).
- Największy spadek indeksu siły relatywnej zanotowała grupa akcji amerykańskich MiŚ (-1,85 pkt), a wzrost grupa funduszy papierów dłużnych europejskich high yield (+1,08 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy aż sześć grup, ale najwięcej pól przypada liderowi rankingu.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji amerykańskich MiŚ	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji indyjskich
75% / 25%	akcji zagranicznych sektora technologicznego	papierów dłużnych europejskich high yield	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji indyjskich
50% / 50%	akcji zagranicznych sektora technologicznego	papierów dłużnych europejskich high yield	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji indyjskich
25% / 75%	akcji zagranicznych sektora technologicznego	papierów dłużnych globalnych korporacyjnych	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji indyjskich
0% / 100%	papierów dłużnych globalnych korporacyjnych	papierów dłużnych globalnych korporacyjnych	akcji amerykańskich	akcji zagranicznych sektora technologicznego	akcji indyjskich



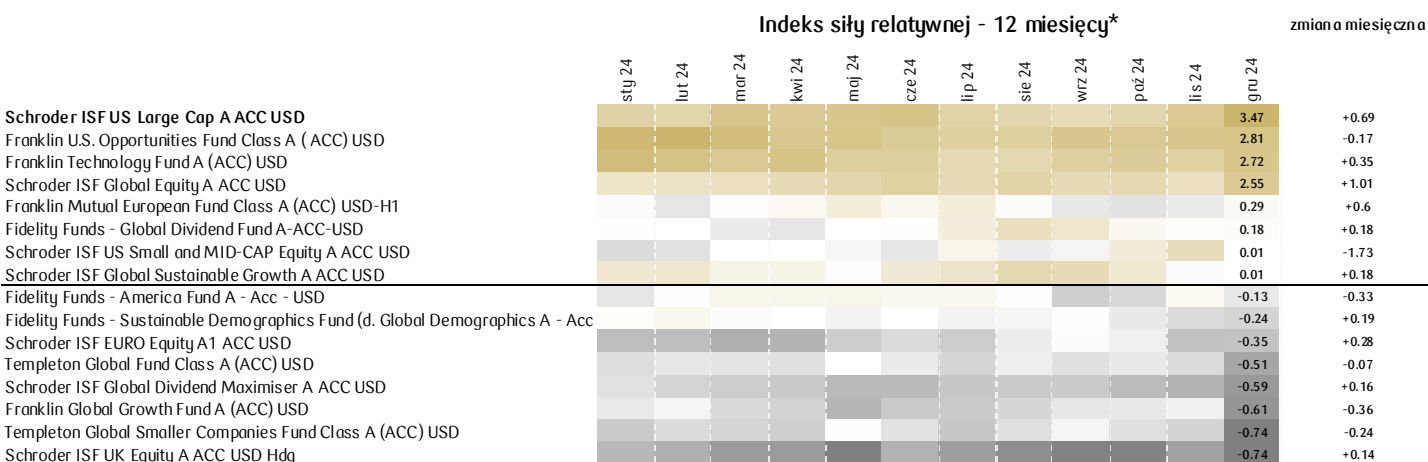
* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.



2 stycznia 2025

Fundusze akcji rynków rozwiniętych

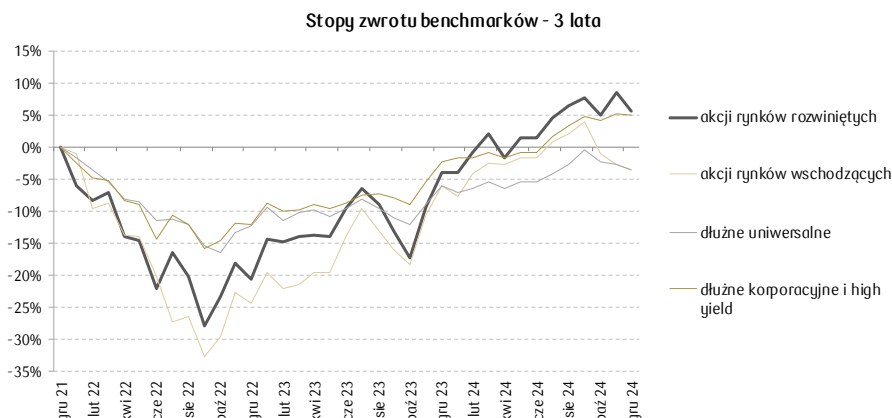
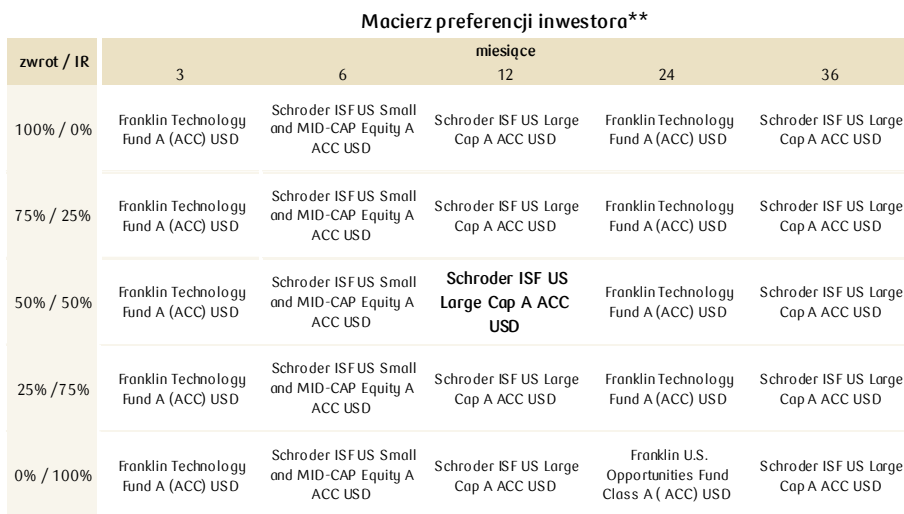


legenda:



Podsumowanie:

- Na pierwsze miejsce awansował Schroder ISF US Large Cap A ACC USD (+0,69 pkt).
- Największy wzrost indeksu siły relatywnej zanotował Schroder ISF Global Equity A ACC USD (+1,01 pkt), a spadek Schroder ISF US Small and MID-CAP Equity A ACC USD (-1,73 pkt).
- W macierzy preferencji inwestora widzimy cztery fundusze, ale najczęściej pół przypadła liderowi rankingu.



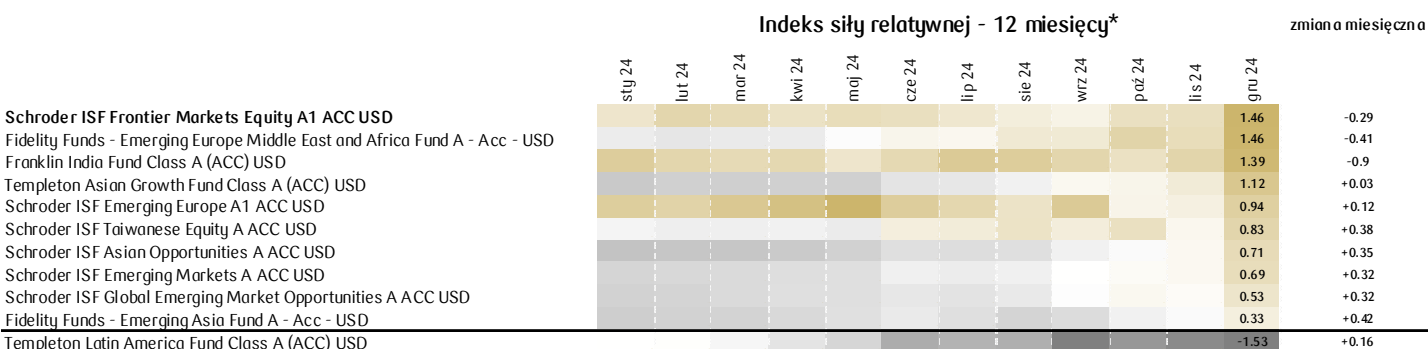
* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.



2 stycznia 2025

Fundusze akcji rynków wschodzących



legenda:



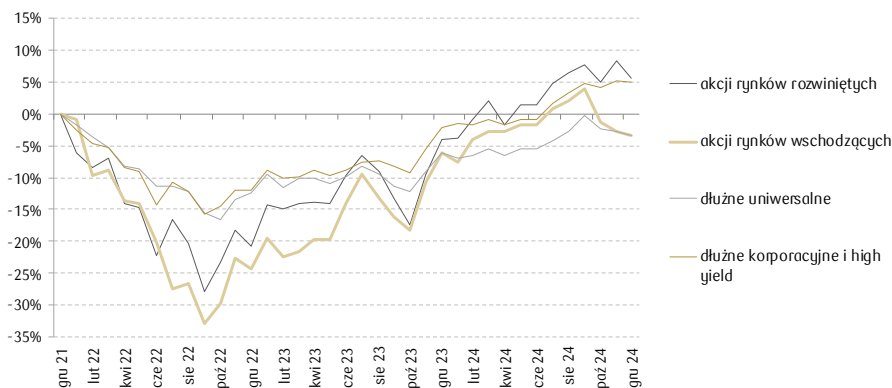
Podsumowanie:

- Najsilniejszy spadek wartości indeksu siły relatywnej zanotował Franklin India Fund Class A (ACC) USD (-0,90 pkt), przez co stracił pozycję lidera rankingu.
- Na pierwsze miejsce awansował Schroder ISF Frontier Markets Equity A1 ACC USD (-0,29 pkt).
- Największy wzrost zanotował Fidelity Funds - Emerging Asia Fund A - Acc - USD (+0,42 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy aż pięć funduszy, ale najwięcej pól przypada funduszowi z drugiego miejsca rankingu.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Schroder ISF Taiwanese Equity A ACC USD	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Schroder ISF Frontier Markets Equity A1 ACC USD	Schroder ISF Emerging Europe A1 ACC USD	Franklin India Fund Class A (ACC) USD
75% / 25%	Schroder ISF Frontier Markets Equity A1 ACC USD	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Schroder ISF Frontier Markets Equity A1 ACC USD	Schroder ISF Emerging Europe A1 ACC USD	Franklin India Fund Class A (ACC) USD
50% / 50%	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Schroder ISF Frontier Markets Equity A1 ACC USD	Schroder ISF Emerging Europe A1 ACC USD	Franklin India Fund Class A (ACC) USD
25% / 75%	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Schroder ISF Emerging Europe A1 ACC USD	Schroder ISF Frontier Markets Equity A1 ACC USD
0% / 100%	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD	Schroder ISF Emerging Europe A1 ACC USD	Schroder ISF Frontier Markets Equity A1 ACC USD

Stopy zwrotu benchmarków - 3 lata



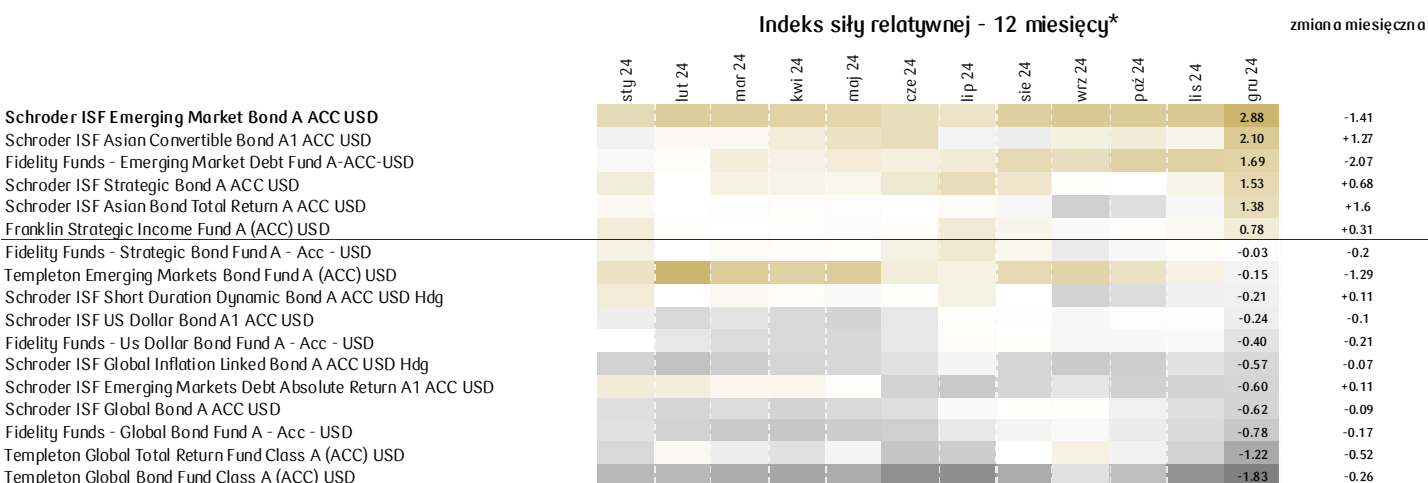
* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.



2 stycznia 2025

Fundusze dłużne uniwersalne



legenda:

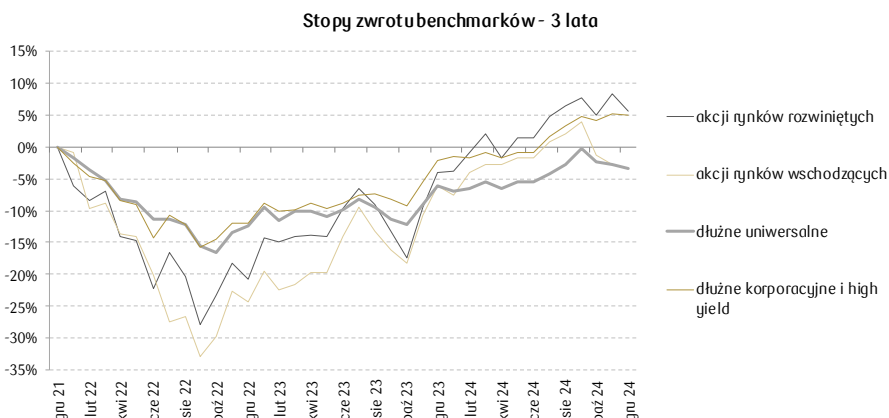


Podsumowanie:

- Pierwsze miejsce utrzymał Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD (-1,41 pkt).
- Największy miesięczny wzrost indeksu siły relatywnej zanotował Schroder ISF Asian Convertible Bond A1 ACC USD (+1,27 pkt), a spadek Fidelity Funds - Emerging Market Debt Fund A-ACC-USD (-2,07 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy cztery fundusze, ale najwięcej pól przypada liderowi.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Asian Convertible Bond A1 ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Strategic Bond A ACC USD
75% / 25%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD
50% / 50%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD
25% / 75%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD
0% / 100%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Emerging Market Bond A ACC USD	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD



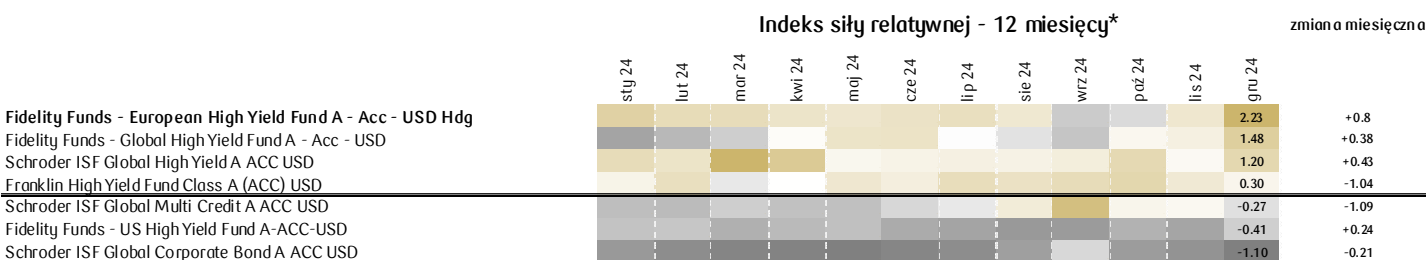
* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.



2 stycznia 2025

Fundusze dłużne korporacyjne i High Yield

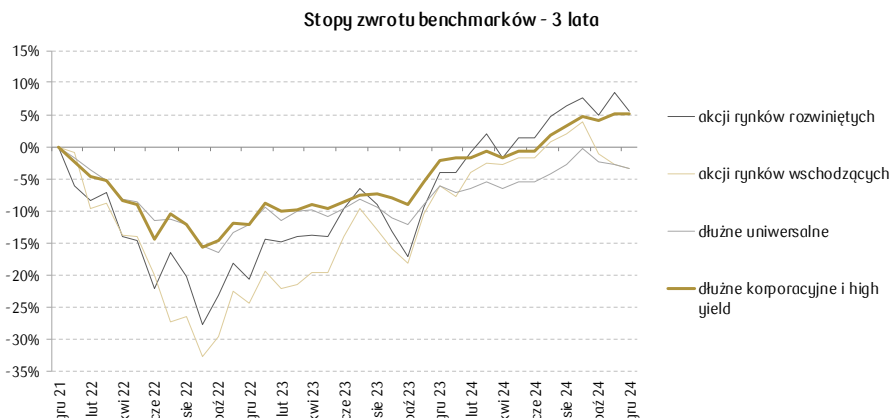
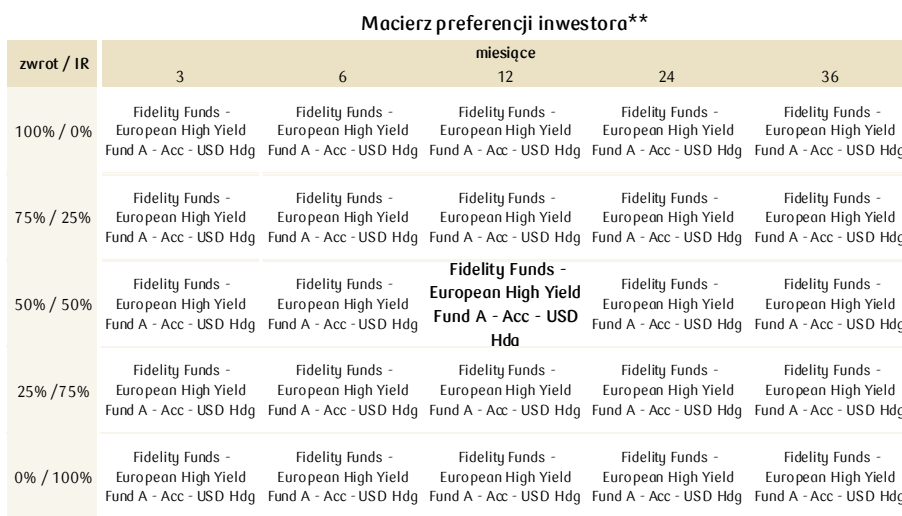


Legenda:



Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu, ponownie notując największy wzrost indeksu siły relatywnej, umocnił się Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - USD Hdg (+0,80 pkt).
- Największy spadek indeksu siły relatywnej zanotował Schroder ISF Global Multi Credit A ACC USD (-1,09 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy tylko lidera rankingu.



* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.



2 stycznia 2025

METODOLOGIA

Dane:

Dane dla notowań jednostek funduszy inwestycyjnych pochodzą z serwisu Bloomberg. Przyrządkowanie poszczególnych funduszy do segmentów i grup na podstawie serwisu Analizy Online. Szczegółowe dane dotyczące podziału i omawianych funduszy przedstawia tabela:

Segment funduszy akcji rynków rozwiniętych:		Segment funduszy akcji rynków wschodzących:	
akcji amerykańskich	Fidelity Funds - America Fund A - Acc - USD Franklin U.S. Opportunities Fund Class A (ACC) USD Schroder ISF US Large Cap A ACC USD	akcji Ameryki Łacińskiej	Templeton Latin America Fund Class A (ACC) USD
akcji amerykańskich MiŚ	Schroder ISF US Small and MID-CAP Equity A ACC USD	akcji azjatyckich bez Japonii	Fidelity Funds - Emerging Asia Fund A - Acc - USD Templeton Asian Growth Fund Class A (ACC) USD Schroder ISF Asian Opportunities A ACC USD Schroder ISF Taiwanese Equity A ACC USD
akcji europejskich rynków rozwiniętych	Franklin Mutual European Fund Class A (ACC) USD-H1 Schroder ISF EURO Equity A1 ACC USD Schroder ISF UK Equity USD HEDGED A ACC	akcji europejskich rynków wschodzących	Schroder ISF Emerging Europe A1 ACC USD
akcji globalnych rynków rozwiniętych	Fidelity Funds - Global Demographics A - Acc - USD Franklin World Perspectives Fund A (ACC) USD Templeton Global Fund Class A (ACC) USD Schroder ISF Global Sustainable Growth A ACC USD Fidelity Funds - Global Dividend Fund A-ACC-USD	akcji globalnych rynków wschodzących	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - USD Schroder ISF Frontier Markets Equity A1 ACC USD Schroder ISF Global Emerging Market Opportunities A ACC USD Schroder ISF Emerging Markets A ACC USD
akcji globalnych rynków rozwiniętych MiŚ	Templeton Global Smaller Companies Fund Class A (ACC) USD	akcji indyjskich	Franklin India Fund Class A (ACC) USD
akcji zagranicznych pozostałe	Schroder ISF Global Dividend Maximiser A ACC USD		
akcji zagranicznych sektora technologicznego	Franklin Technology Fund A (ACC) USD		
Segment funduszy dłużnych uniwersalnych:		Segment funduszy dłużnych korporacyjnych i high yield:	
papierów dłużnych azjatyckich uniwersalne	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC USD	papierów dłużnych europejskich High Yield	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - USD Hdg
papierów dłużnych globalnych uniwersalne	Fidelity Funds - Global Bond Fund A - Acc - USD Fidelity Funds - Sustainable Strategic Bond Fund A - Acc - USD Schroder ISF Global Bond A ACC USD Schroder ISF Global Inflation Linked Bond A ACC USD Hdg Schroder ISF Short Duration Dynamic Bond A ACC USD Schroder ISF Strategic Bond A ACC USD Templeton Global Bond Fund Class A (ACC) USD Templeton Global Total Return Fund Class A (ACC) USD Franklin Strategic Income Fund A (ACC) USD	papierów dłużnych globalnych High Yield	Fidelity Funds - Global High Yield Fund A - Acc - USD Franklin High Yield Fund Class A (ACC) USD Schroder ISF Global High Yield A ACC USD
papierów dłużnych rynków wschodzących	Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return A1 ACC USD Templeton Emerging Markets Bond Fund A (ACC) USD Fidelity Funds - Emerging Market Debt Fund A-ACC-USD Schroder ISF Emerging Market BOND A ACC USD	papierów dłużnych globalnych korporacyjnych	Schroder ISF Global Corporate Bond A ACC USD Schroder ISF Global Multi Credit USD AACC
papierów dłużnych USA uniwersalne	Fidelity Funds - Us Dollar Bond Fund A - Acc - USD Schroder ISF US Dollar Bond A1 ACC USD	papierów dłużnych USA High Yield	Fidelity Funds - US High Yield Fund A-ACC-USD
papierów dłużnych zagranicznych pozostałe	Schroder ISF Asian Convertible Bond A1 ACC USD		

Benchmarki:

Miesięczną stopą zwrotu dla danej grupy jest średnia arytmetyczna miesięcznych stóp zwrotu wszystkich funduszy wchodzących w skład danej grupy. Miesięczna stopa zwrotu dla danego segmentu (benchmark) obliczana jest jako średnia arytmetyczna miesięcznych stóp zwrotu wszystkich grup wchodzących w jego skład. Z kolei miesięczną stopą zwrotu dla wszystkich grup (benchmark - 2 strona dokumentu) jest średnia arytmetyczna miesięcznych stóp zwrotu wszystkich czterech segmentów.

Indeks siły relatywnej:

BM PKO BP bierze pod uwagę tylko fundusze będące w ofercie BM PKO BP posiadające co najmniej 37-miesięczną historię notowań. Dla każdego funduszu w danej grupie BM PKO BP oblicza:

- stopę zwrotu ponad benchmark za 3,6,12,24 i 36 miesięcy
- wskaźnik Information Ratio za 3,6,12,24 i 36 miesięcy wyliczany na podstawie następującego wzoru:

$$IR = \frac{\text{Średnia dodatkowa stopa zwrotu ponad benchmark}}{\text{Odchylenie standardowe dodatkowych stóp zwrotu ponad benchmark}}$$

dla średniej dodatkowej stopy zwrotu z funduszu ponad benchmark ≥ 0 oraz

$$IR = \frac{\text{Średnia dodatkowa stopa zwrotu ponad benchmark}}{(\text{Odchylenie standardowe dodatkowych stóp zwrotu ponad benchmark})^{-1}}$$

dla średniej dodatkowej stopy zwrotu z funduszu ponad benchmark < 0 .

Wartości uzyskanych stóp zwrotu ponad benchmark i Information Ratio dla danego okresu są normalizowane. W tym celu BM PKO BP wylicza średnie bezwzględne odchylenie od benchmarku dla stóp zwrotu i IR. Następnie wartości stóp zwrotu i IR dla danego funduszu w danym okresie dzielone są przez średnie bezwzględne odchylenie od benchmarku.

BM PKO BP w rankingu indeksów siły relatywnej przedstawia średnią ważoną (50% wagi dla stopy zwrotu ponad benchmark i 50% wagi dla wskaźnika IR) z okresu 12 miesięcy. Z kolei w macierzy preferencji przedstawiane są fundusze z najwyższymi odczytami ważonej siły relatywnej dla danego okresu. Np. 25% wagi dla stopy zwrotu ponad benchmark i 75% wagi dla wskaźnika IR z okresu 24 miesięcy.



2 stycznia 2025

Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego

02-515 Warszawa, ul. Puławska 15

t: 22 521 80 10

t: 22 521 65 73

www.bm.pkobp.pl

Bełchatów	97-400 Bełchatów ul. Wojska Polskiego 65 tel. (44) 635 05 99	Kraków	31-110 Kraków ul. Piłsudskiego 19 tel. (12) 370 53 86	Krosno <small>(zamiejscowa jednostka POK w Rzeszowie)</small>	38-400 Krosno ul. Bieszczadzka 3 tel. (13) 437 30 70
Białystok	15-426 Białystok Rynek Kościuski 16 tel. (85) 678 63 96	Legnica	59-220 Legnica ul. Wrocławska 25 tel. (76) 852 34 32	Sosnowiec	41-200 Sosnowiec ul. Kilińskiego 20 tel. (32) 26 6 53 86
Bydgoszcz	85-005 Bydgoszcz ul. Gdańska 23 tel. (52) 326 13 85	Lublin	20-002 Lublin ul. Krakowskie Przedmieście 14 tel. (81) 537 33 95	Szczecin	70-404 Szczecin al. Niepodległości 44 tel. (91) 430 62 82
Częstochowa	42-200 Częstochowa al. Najświętszej Maryi Panny 19 tel. (34) 378 11 42	Łódź	92-332 Łódź al. Piłsudskiego 153 tel. (42) 670 46 96	Toruń	87-100 Toruń ul. Grudziądzka 4 tel. (56) 610 45 43
Elbląg	82-300 Elbląg ul. Królewiecka 88 tel. (55) 239 63 14	Olsztyn	10-540 Olsztyn ul. Dąbrowszczaków 21 tel. (89) 538 05 56	Warszawa	00-944 Warszawa ul. Sienkiewicza 12/14 tel. (22) 525 48 23
Gdańsk	80-958 Gdańsk ul. Okopowa 3 tel. (58) 767 80 32	Opole	45-072 Opole ul. Reymonta 39 tel. (77) 454 00 83	Warszawa	02-515 Warszawa ul. Puławska 15 tel. (22) 521 87 14
Gdynia	81-342 Gdynia ul. Waszyngtona 17 tel. (58) 554 49 60	Poznań	60-682 Poznań os. Bolesława Śmiałego 121 tel. (61) 855 69 15	Wrocław	50-082 Wrocław ul. Ks. Piotra Skargi 1 tel. (71) 371 26 19
Jelenia Góra	58-506 Jelenia Góra ul. Różyckiego 6 tel. (75) 643 61 74	Racibórz	47-400 Racibórz ul. Pracy 21 tel. (32) 453 94 61		
Katowice	40-012 Katowice ul. Dworcowa 6 tel. (32) 357 99 01	Jastrzębie-Zdrój <small>(zamiejscowa jednostka POK w Racibórz)</small>	44-335 Jastrzębie-Zdrój ul. Harcerska 1B tel. (32) 477 10 27		
Koszalin	75-841 Koszalin ul. Jana Pawła II 23/25 tel. (94) 317 75 29	Rzeszów	35-959 Rzeszów ul. 3-go Maja 23 tel. (17) 875 28 88		

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

DOTYCZĄCE CHARAKTERU PUBLIKACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, na potrzeby Klientów BM PKO BP, nabywających tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania w ramach świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych do innego podmiotu w celu ich wykonania. Publikacja została przygotowana z docho- waniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. Klient ponosi wyłączną odpo- wiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Publikacja ma charakter informacyjno-edukacyjny i ma na celu przedstawienie ww. Klientom danych dotyczących wyników funduszy inwestycyjnych, których dystrybutorem jest BM PKO BP.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych. Komentarze i informacje zawarte w Publikacji nie są świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego. Publikacja nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i dyrektywę Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE. Publikacja nie jest przekazywana w ramach świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych.

Prezentowane dane odnoszą się do przeszłości i nie gwarantują osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Źródłem danych zawartych w niniejszym opracowaniu odnoszą- cych się do danych rynkowych i finansowych są Bloomberg, Analizy Online oraz obliczenia własne BM PKO BP.