

7 stycznia 2020

## Podsumowanie miesiąca

W grudniu najlepiej radził sobie segment rynków wschodzących, gdzie średnia stopa zwrotu wyniosła 4,2%. Działo się tak za sprawą silnego ruchu indeksu MSCI EM, który zyskał 5,3%. Wewnątrz segmentu rynków wschodzących zdecydowanie najlepiej wypadła grupa funduszy akcji Ameryki Łacińskiej (+8,0%) oraz grupa funduszy globalnych rynków wschodzących (+6,3%). Najślabiej z kolei radziła sobie grupa funduszy akcji indyjskich (0,0%).

Nieco słabiej radziły sobie rynki rozwinięte, których benchmark zyskał 1,2%, co niemal idealnie pokrywa się ze zmianami procentowymi na indeksach MSCI WORLD, S&P500 czy EuroStoxx50.

W segmentach papierów dłużnych ponownie lepiej zachowuje się segment funduszy dłużnych korporacyjnych i high yield (+0,8%), a słabiej segment funduszy dłużnych uniwersalnych (+0,3%).

Na rynku walutowym, wydaje się, że złotówka wróciła do umocnienia, które widoczne było w poprzednich miesiącach. W grudniu zyskała ona 1,4% do Euro i ponad 3,1% w stosunku do dolara.

Stopy zwrotu - segmenty (benchmarki *) / grupy	1M	3M	12M	
<b>akcji rynków rozwiniętych:</b>	<b>1.2%</b>	<b>6.3%</b>	<b>24.0%</b>	
akcji amerykańskich	-0.4%	3.9%	24.9%	
akcji europejskich rynków rozwiniętych	2.4%	7.4%	23.9%	
akcji globalnych rynków rozwiniętych	1.4%	6.1%	26.0%	
akcji japońskich	-0.1%	4.6%	26.9%	
akcji zagranicznych sektora zdrowia i biotechnologii	1.4%	8.3%	26.7%	
akcji zagranicznych pozostałe	2.4%	7.2%	14.7%	
<b>akcji rynków wschodzących:</b>	<b>4.2%</b>	<b>6.6%</b>	<b>24.8%</b>	
akcji Ameryki Łacińskiej	8.0%	7.4%	25.0%	
akcji azjatyckich bez Japonii	4.3%	8.0%	24.9%	
akcji europejskich rynków wschodzących	5.1%	10.6%	36.7%	
akcji globalnych rynków wschodzących	6.3%	7.9%	28.3%	
akcji indyjskich	0.0%	2.1%	9.8%	
akcji regionu Pacyfiku	1.6%	3.6%	22.1%	
<b>dłużne uniwersalne:</b>	<b>0.3%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>5.5%</b>	
papierów dłużnych azjatyckich uniwersalne	1.0%	1.2%	5.7%	
papierów dłużnych europejskich uniwersalne	-0.6%	-2.2%	6.3%	
papierów dłużnych globalnych uniwersalne	0.5%	-0.5%	4.3%	
<b>dłużne korporacyjne i high yield:</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.1%</b>	<b>10.5%</b>	
papierów dłużnych europejskich high yield	1.1%	2.4%	11.2%	
papierów dłużnych europejskich korporacyjnych	0.2%	0.0%	8.3%	
papierów dłużnych globalnych high yield	1.9%	2.2%	11.3%	
papierów dłużnych globalnych korporacyjnych	-0.1%	-0.1%	11.0%	
<b>Indeksy giełdowe / stopy zwrotu (total return)</b>	<b>Wartość</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>12M</b>
MSCI WORLD	2100.34	1.1%	5.5%	31.0%
MSCI EM	992.66	5.3%	8.5%	21.0%
S&P500	2877.18	1.1%	5.9%	34.1%
Nasdaq	7777.25	2.0%	9.7%	42.2%
EuroStoxx50	3745.15	1.2%	5.2%	29.4%
Nikkei	193.79	0.4%	5.2%	24.9%
<b>Indeksy obligacji / stopy zwrotu (total return)</b>	<b>Wartość</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>12M</b>
Niemcy 10Y (MLTAG10D Index)	353.05	-1.5%	-3.4%	4.4%
USA 10Y (SPBDU10T Index)	574.10	-2.7%	-4.2%	10.5%
<b>Kursy walut</b>	<b>Wartość</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>12M</b>
EURUSD	1.1213	1.8%	2.9%	-2.2%
USDPLN	3.7942	-3.1%	-5.4%	1.5%
EURPLN	4.2542	-1.4%	-2.7%	-0.8%

## Wykres: EURPLN

Grudzień nie przyniósł zmian w obrazie technicznym na wykresie EURPLN. Kurs konsoliduje się tuż nad wsparciem na 4,2356 zł, co sugeruje, że najbliższe tygodnie powinny przynieść jego przełamanie.

W takim przypadku minimalny zasięg dla ruchu spadkowego to 4,2275 - 4,2325 zł. a najprawdopodobniej nawet do 4,1944 - 4,2035 zł, gdzie przebiega aktualnie dolne ograniczenie długoletniej zawężającej się konsolidacji.

Oporem, którego przełamanie poprawi sytuację na wykresie staje się 4,3358 zł, ale perspektywa jego przełamania jest jak na razie dość odległa.

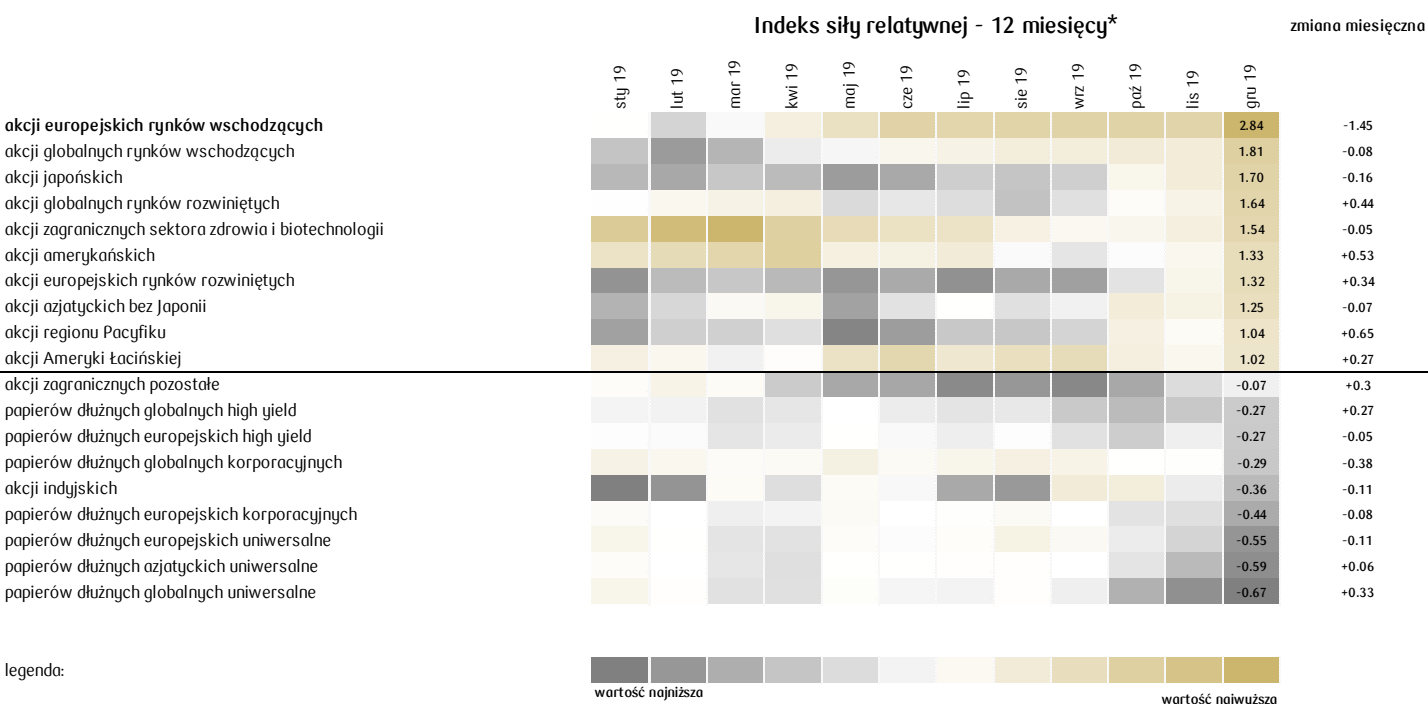


\* Szczegółowe informacje na temat metodologii oraz przedstawionych danych znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.



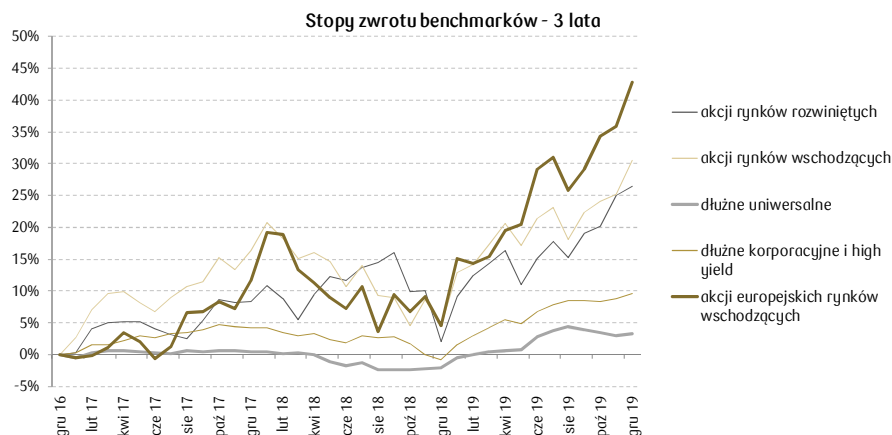
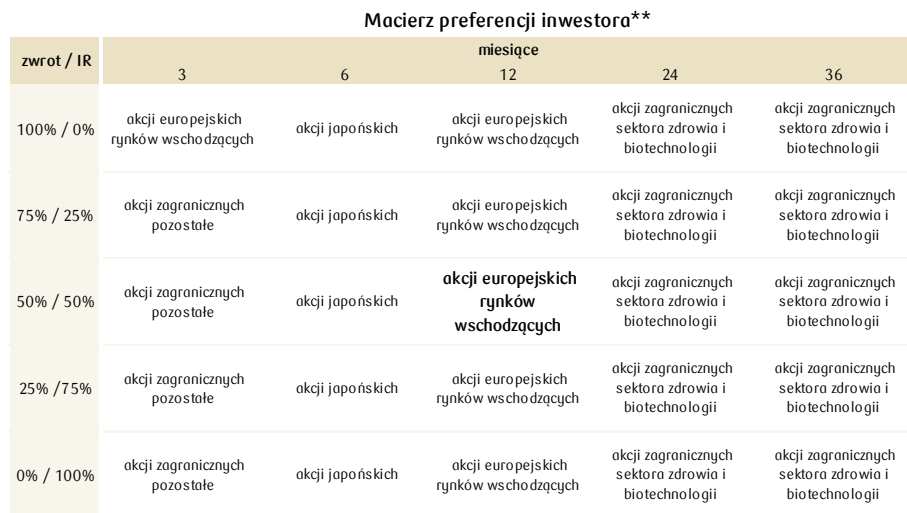
7 stycznia 2020

## Grupy funduszy



## Podsumowanie:

- Siódmy miesiąc z rzędu na pierwszym miejscu znajduje się grupa funduszy akcji europejskich rynków wschodzących
- Największy miesięczny wzrost wskaźnika siły relatywnej notuje grupa funduszy akcji regionu Pacyfiku (+0,65 pkt.)
- Najsilniej z kolei traci grupa funduszy akcji europejskich rynków wschodzących (-1,45 pkt.)
- W macierzy preferencji w długim terminie najlepiej prezentuje się grupa akcji zagranicznych sektora zdrowia i biotechnologii, w średnim grupa akcji funduszy akcji europejskich rynków wschodzących i grupa funduszy akcji japońskich a w krótkim grupa funduszy akcji zagranicznych pozostałych



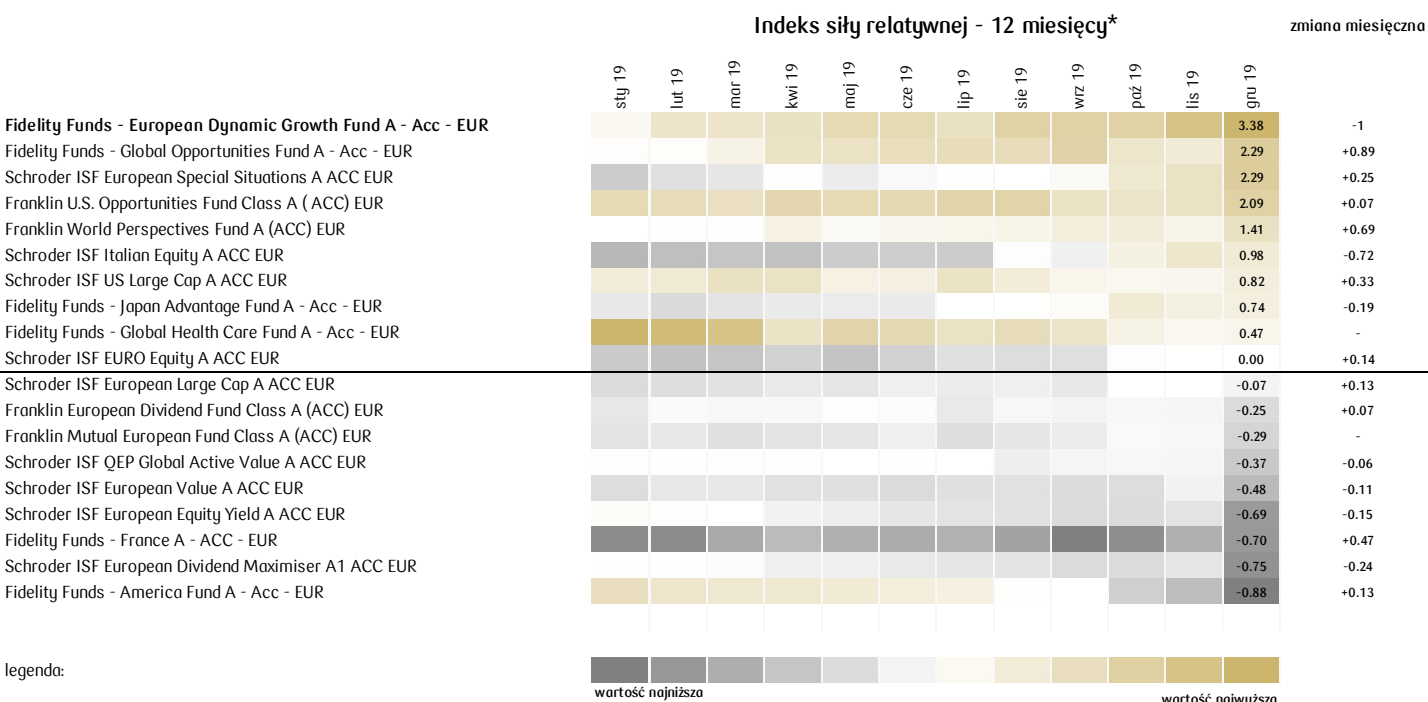
\* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie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



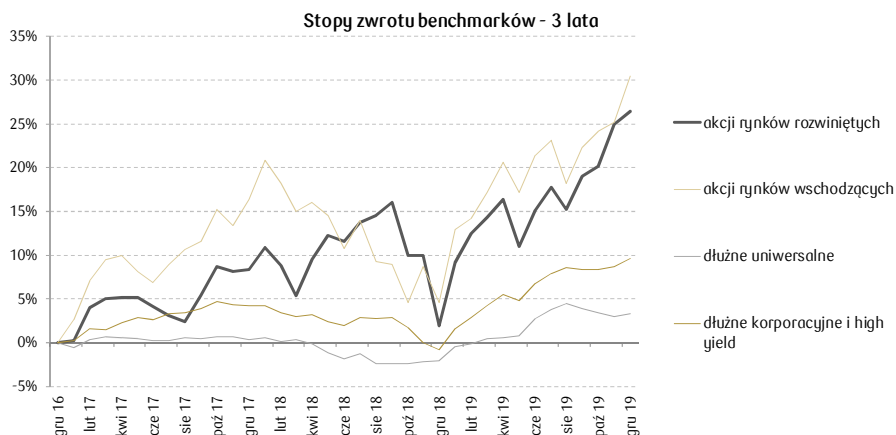
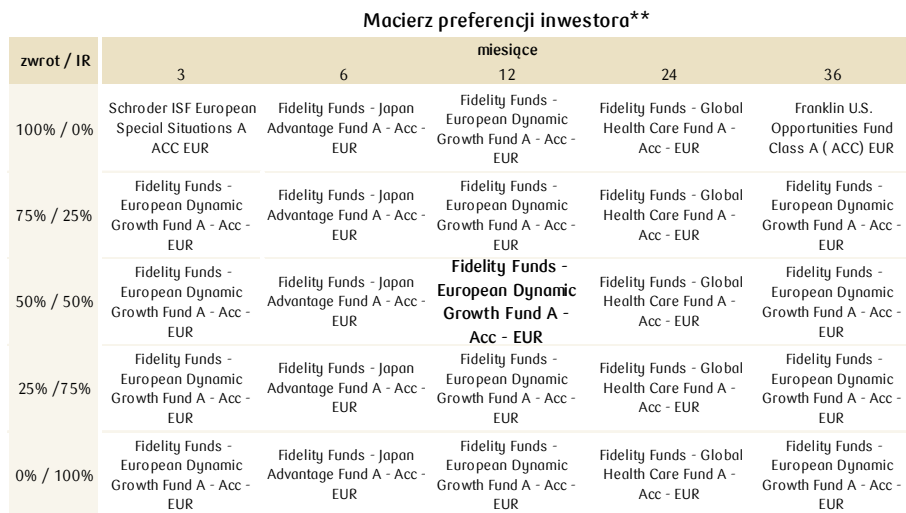
7 stycznia 2020

### Fundusze akcji rynków rozwiniętych



### Podsumowanie:

- Od pięciu miesięcy na pierwszym miejscu utrzymuje się Fidelity Funds - European Dynamic Growth Fund A - Acc - EUR. Jest to jednocześnie fundusz z najniższą miesięczną zmianą indeksu siły relatywnej (-1,0 pkt.) przez co traci nieco dystans dzielący go od reszty
- Największy wzrost indeksu siły relatywnej notuje Fidelity Funds - Global Opportunities Fund A - Acc - EUR (+0,89 pkt.)
- W macierzy preferencji, w najkrótszym, średnim i najdłuższym terminie najlepiej wypada Fidelity Funds - European Dynamic Growth Fund A - Acc - EUR, w perspektywie 6-miesięcznej Fidelity Funds - Japan Advantage Fund A - Acc - EUR, a w 24-miesięcznej Fidelity Funds - Global Health Care Fund A - Acc - EUR. Poza nimi widoczne są jeszcze dwa fundusze: Schroder ISF European Special Situations A ACC EUR oraz Franklin U.S. Opportunities Fund Class A (ACC) EUR



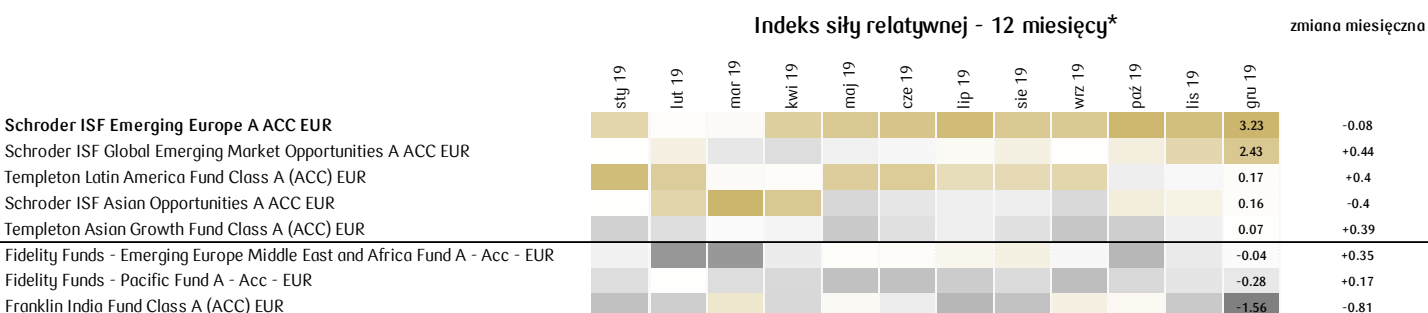
\* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie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



7 stycznia 2020

### Fundusze akcji rynków wschodzących

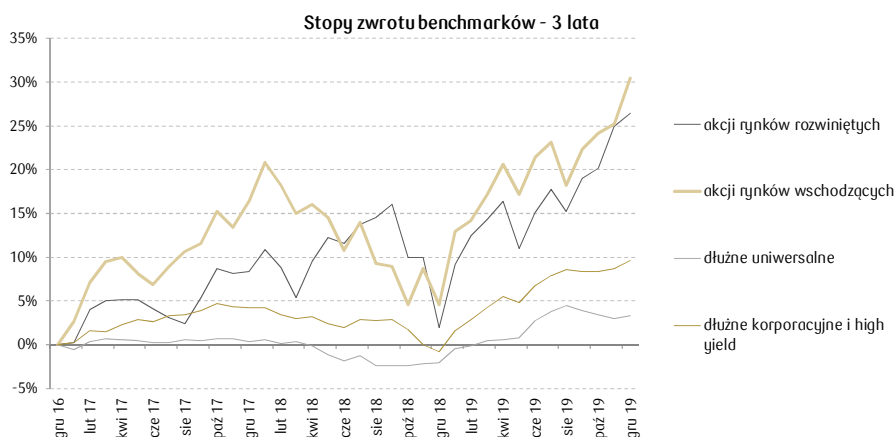
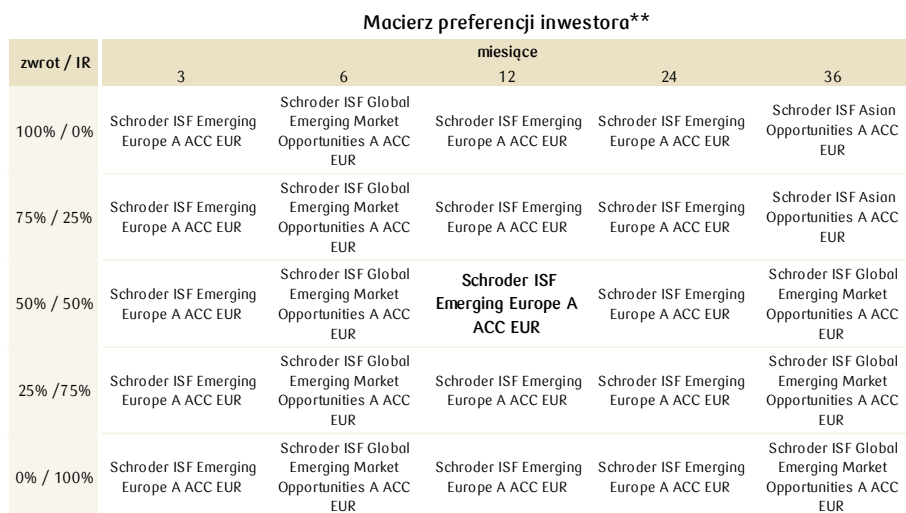


legenda:



### Podsumowanie:

- Od 8 miesięcy na pierwszym miejscu rankingu utrzymuje się Schroder ISF Emerging Europe A ACC EUR
- Największy miesięczny wzrost ponownie notuje Schroder ISF Global Emerging Market Opportunities A ACC EUR (+0,44 pkt.) a spadek też tak jak przed miesiącem Franklin India Fund Class A (ACC) EUR (-0,81 pkt.)
- Macierz preferencji zdominował Schroder ISF Emerging Europe A ACC EUR oraz Schroder ISF Global Emerging Market Opportunities A ACC EUR. Poza nimi w prawym górnym rogu macierzy widoczny jest Schroder ISF Asian Opportunities A ACC EUR.



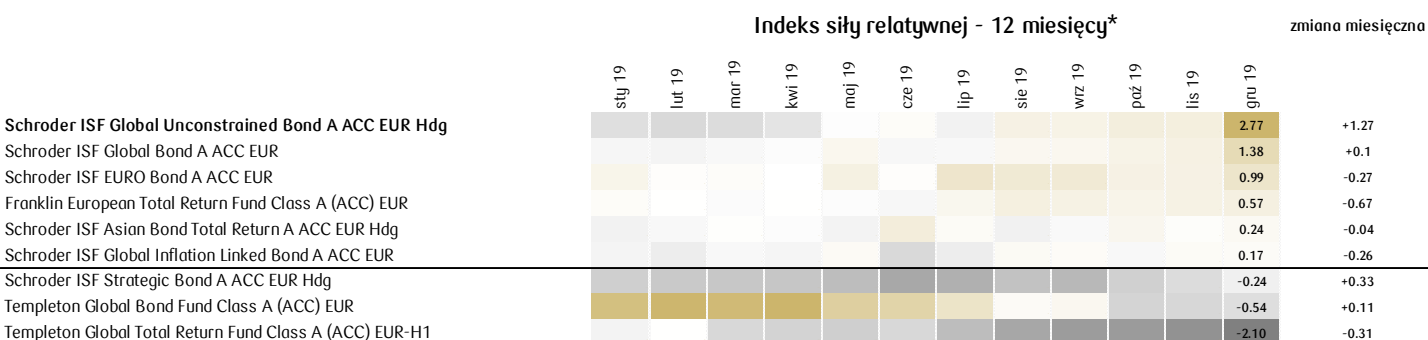
\* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie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



7 stycznia 2020

### Fundusze dłużne uniwersalne



legenda:

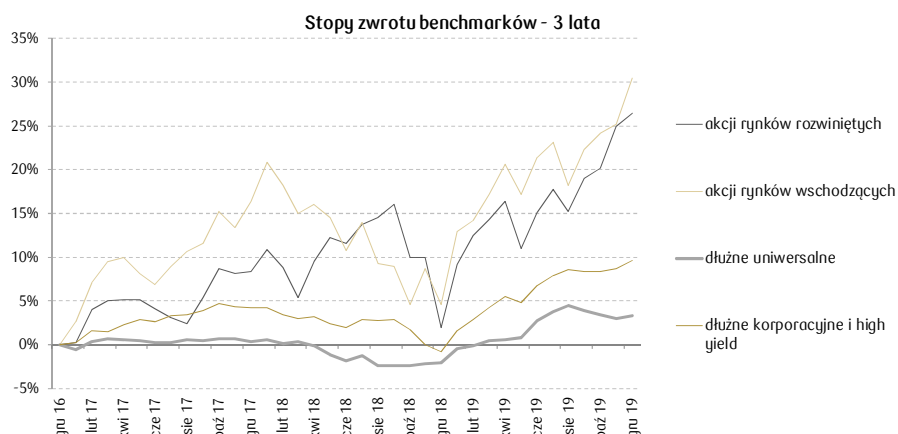


### Podsumowanie:

- Od 3 miesięcy pierwsze miejsce utrzymuje Schroder ISF Global Unconstrained Bond A ACC EUR Hdg. W tym miesiącu jest to fundusz o najwyższej zmianie indeksu siły relatywnej (+1,27 pkt.)
- Największy spadek notuje Franklin European Total Return Fund Class A (ACC) EUR (-0,67 pkt.)
- W macierzy preferencji ponownie widocznych jest aż 6 funduszy. W związku z tym indywidualne postrzeganie ryzyka przez inwestora będzie miało kluczowe znaczenie przy ewentualnym wyborze funduszu.

**Macierz preferencji inwestora\*\***

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Schroder ISF Strategic Bond A ACC EUR Hdg	Franklin European Total Return Fund Class A (ACC) EUR	Schroder ISF Global Unconstrained Bond A ACC EUR Hdg	Templeton Global Bond Fund Class A (ACC) EUR	Schroder ISF EURO Bond A ACC EUR
75% / 25%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC EUR Hdg	Franklin European Total Return Fund Class A (ACC) EUR	Schroder ISF Global Unconstrained Bond A ACC EUR Hdg	Templeton Global Bond Fund Class A (ACC) EUR	Schroder ISF EURO Bond A ACC EUR
50% / 50%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC EUR Hdg	Franklin European Total Return Fund Class A (ACC) EUR	<b>Schroder ISF Global Unconstrained Bond A ACC EUR Hdg</b>	Templeton Global Bond Fund Class A (ACC) EUR	Schroder ISF EURO Bond A ACC EUR
25% / 75%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC EUR Hdg	Franklin European Total Return Fund Class A (ACC) EUR	Schroder ISF Global Unconstrained Bond A ACC EUR Hdg	Schroder ISF EURO Bond A ACC EUR	Schroder ISF EURO Bond A ACC EUR
0% / 100%	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC EUR Hdg	Franklin European Total Return Fund Class A (ACC) EUR	Schroder ISF Global Unconstrained Bond A ACC EUR Hdg	Schroder ISF EURO Bond A ACC EUR	Schroder ISF EURO Bond A ACC EUR



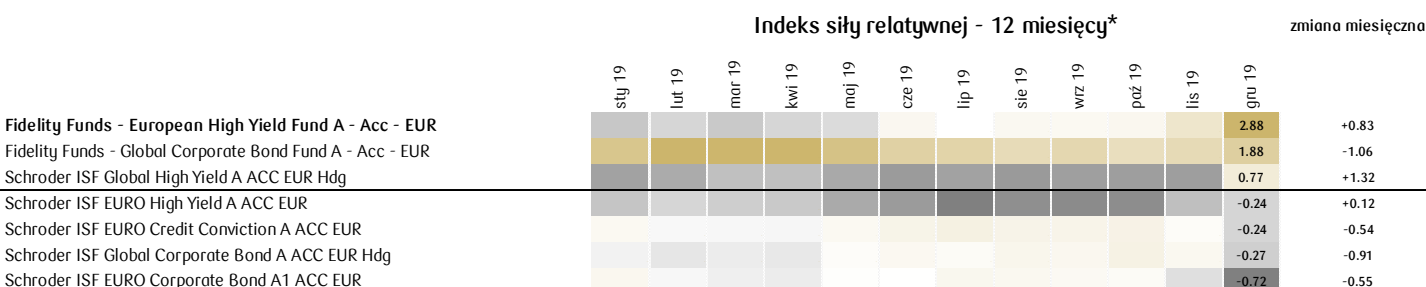
\* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie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

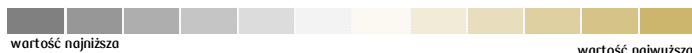


7 stycznia 2020

### Fundusze dłużne korporacyjne i High Yield



legenda:



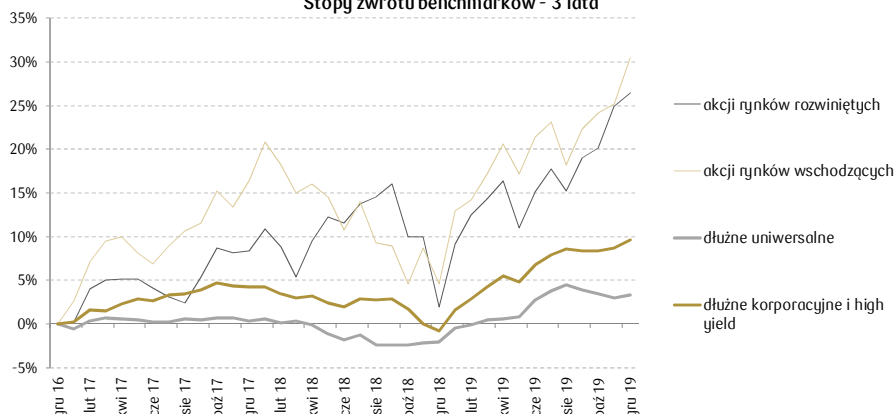
### Podsumowanie:

- Po 12 miesiącach pierwsze miejsce traci Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR. Jest to jednocześnie fundusz notujący największy spadek indeksu siły relatywnej (-1,06 pkt.)
- Na pierwsze miejsce awansuje Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR (+0,83 pkt.)
- Największy wzrost indeksu siły relatywnej notuje Schroder ISF Global High Yield A ACC EUR Hdg (+1,32 pkt.)
- Macierz preferencji ponownie zdominowały fundusze z 2 pierwszych miejsc rankingu. Poza nimi w najkrótszym terminie najlepiej radzi sobie Schroder ISF EURO High Yield A ACC EUR a w najdłuższym widoczny jest też Schroder ISF EURO Credit Conviction A ACC EUR

### Macierz preferencji inwestora\*\*

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Schroder ISF EURO High Yield A ACC EUR	Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR
75% / 25%	Schroder ISF EURO High Yield A ACC EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR
50% / 50%	Schroder ISF EURO High Yield A ACC EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR	<b>Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR</b>	Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR	Schroder ISF EURO Credit Conviction A ACC EUR
25% / 75%	Schroder ISF EURO High Yield A ACC EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR	Schroder ISF EURO Credit Conviction A ACC EUR
0% / 100%	Schroder ISF EURO High Yield A ACC EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR	Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR	Schroder ISF EURO Credit Conviction A ACC EUR

### 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.



7 stycznia 2020

## METODOLOGIA

## Dane:

Dane dla notowań jednostek funduszy inwestycyjnych pochodzą z serwisu Bloomberg. Przyporządkowanie 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:

<b>fundusze akcji amerykańskich</b>	Fidelity Funds - America Fund A - Acc - EUR Franklin U.S. Opportunities Fund Class A (ACC) EUR Schroder ISF US Large Cap A ACC EUR
<b>fundusze akcji europejskich rynków rozwiniętych</b>	Fidelity Funds - European Dynamic Growth Fund A - Acc - EUR Fidelity Funds - France A - ACC - EUR Franklin European Dividend Fund Class A (ACC) EUR Franklin Mutual European Fund Class A (ACC) EUR Schroder ISF EURO Equity A ACC EUR Schroder ISF European Equity Yield A ACC EUR Schroder ISF European Large Cap A ACC EUR Schroder ISF European Special Situations A ACC EUR Schroder ISF European Value A ACC EUR Schroder ISF Italian Equity A ACC EUR
<b>akcji globalnych rynków rozwiniętych</b>	Fidelity Funds - Global Opportunities Fund A - Acc - EUR Franklin World Perspectives Fund A (ACC) EUR Schroder ISF QEP Global Active Value A ACC EUR
<b>akcji japońskich</b>	Fidelity Funds - Japan Advantage Fund A - Acc - EUR
<b>akcji zagranicznych sektora zdrowia i biotechnologii</b>	Fidelity Funds - Global Health Care Fund A - Acc - EUR
<b>akcji zagranicznych pozostałe</b>	Schroder ISF European Dividend Maximiser A1 ACC EUR

## Segment funduszy akcji rynków wschodzących:

<b>fundusze akcji Ameryki Łacińskiej</b>	Templeton Latin America Fund Class A (ACC) EUR
<b>fundusze akcji azjatyckich bez Japonii</b>	Templeton Asian Growth Fund Class A (ACC) EUR Schroder ISF Asian Opportunities A ACC EUR
<b>fundusze akcji europejskich rynków wschodzących</b>	Schroder ISF Emerging Europe A ACC EUR
<b>fundusze akcji globalnych rynków wschodzących</b>	Fidelity Funds - Emerging Europe Middle East and Africa Fund A - Acc - EUR Schroder ISF Global Emerging Market Opportunities A ACC EUR
<b>fundusze akcji indyjskich</b>	Franklin India Fund Class A (ACC) EUR
<b>fundusze akcji regionu Pacyfiku</b>	Fidelity Funds - Pacific Fund A - Acc - EUR

## Segment funduszy dłużnych uniwersalnych:

<b>fundusze papierów dłużnych azjatyckich uniwersalne</b>	Schroder ISF Asian Bond Total Return A ACC EUR Hdg
<b>fundusze papierów dłużnych europejskich uniwersalne</b>	Franklin European Total Return Fund Class A (ACC) EUR Schroder ISF EURO Bond A ACC EUR
<b>fundusze papierów dłużnych globalnych uniwersalne</b>	Templeton Global Bond Fund Class A (ACC) EUR Templeton Global Total Return Fund Class A (ACC) EUR-H1 Schroder ISF Global Bond A ACC EUR Schroder ISF Global Inflation Linked Bond A ACC EUR Schroder ISF Global Unconstrained Bond A ACC EUR Hdg Schroder ISF Strategic Bond A ACC EUR Hdg

## Segment funduszy dłużnych korporacyjnych i high yield:

<b>fundusze papierów dłużnych europejskich High Yield</b>	Fidelity Funds - European High Yield Fund A - Acc - EUR Schroder ISF EURO High Yield A ACC EUR
<b>fundusze papierów dłużnych europejskich korporacyjnych</b>	Schroder ISF EURO Corporate Bond A1 ACC EUR
<b>papierów dłużnych globalnych High Yield</b>	Schroder ISF Global High Yield A ACC EUR Hdg
<b>papierów dłużnych globalnych korporacyjnych</b>	Fidelity Funds - Global Corporate Bond Fund A - Acc - EUR Schroder ISF EURO Credit Conviction A ACC EUR Schroder ISF Global Corporate Bond A ACC EUR Hdg

## 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  $\geq 0$  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.



7 stycznia 2020

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](http://www.bm.pkobp.pl)

<b>Bełchatów</b>	97-400 Bełchatów ul. Wojska Polskiego 65 tel. (44) 635 05 99	<b>Kraków</b>	31-110 Kraków ul. Piłsudskiego 19 tel. (12) 370 53 82	<b>Jastrzębie-Zdrój</b>	44-335 Jastrzębie-Zdrój al. Piłsudskiego 31 tel. (32) 477 10 22
<b>Białystok</b>	15-426 Białystok Rynek Kościuszki 16 tel. (85) 678 63 94	<b>Legnica</b>	59-220 Legnica ul. Wrocławska 25 tel. (76) 721 44 32	<b>Rzeszów</b>	35-959 Rzeszów ul. 3-go Maja 23 tel. (17) 875 28 84
<b>Bydgoszcz</b>	85-005 Bydgoszcz ul. Gdańska 23 tel. (52) 326 13 84	<b>Lublin</b>	20-002 Lublin ul. Krakowskie Przedmieście 14 tel. (81) 532 66 37	<b>Krosno</b>	38-400 Krosno ul. Bieszczadzka 3 tel. (13) 437 30 70
<b>Częstochowa</b>	42-200 Częstochowa al. Najświętszej Maryi Panny 19 tel. (34) 378 11 40	<b>Łódź</b>	92-332 Łódź al. Piłsudskiego 153 tel. (42) 670 46 96	<b>Sosnowiec</b>	41-200 Sosnowiec ul. Kilińskiego 20 tel. (32) 266 53 86
<b>Elbląg</b>	82-300 Elbląg ul. Teatralna 9 tel. (55) 239 63 14	<b>Olsztyn</b>	10-541 Olsztyn ul. Dąbrowszczaków 30 tel. (89) 523 09 25	<b>Szczecin</b>	70-404 Szczecin al. Niepodległości 44 tel. (91) 430 62 84
<b>Gdańsk</b>	80-958 Gdańsk ul. Okopowa 3 tel. (58) 301 70 90	<b>Opole</b>	45-072 Opole ul. Reymonta 39 tel. (77) 454 71 72	<b>Toruń</b>	87-100 Toruń ul. Szeroka 14/16 tel. (56) 610 47 40
<b>Gdynia</b>	81-342 Gdynia ul. Waszyngtona 17 tel. (58) 662 90 33	<b>Płock</b>	09-410 Płock al. Jana Pawła II 2 tel. (24) 264 00 88	<b>Warszawa</b>	00-010 Warszawa ul. Sienkiewicza 12/14 tel. (22) 525 48 23
<b>Jelenia Góra</b>	58-506 Jelenia Góra ul. Różycyńskiego 6 tel. (75) 643 61 72	<b>Poznań</b>	60-914 Poznań pl. Wolności 3 tel. (61) 855 54 28	<b>Warszawa</b>	02-515 Warszawa ul. Puławska 15 tel. (22) 521 87 10
<b>Katowice</b>	40-012 Katowice ul. Dworcowa 6 tel. (32) 357 99 00	<b>Puławy</b>	24-100 Puławy ul. Partyzantów 3 tel. (81) 880 48 65		
<b>Koszalin</b>	75-841 Koszalin ul. Jana Pawła II 23/25 tel. (94) 317 75 29	<b>Racibórz</b>	47-400 Racibórz ul. Pracy 21 tel. (32) 453 94 60		

## 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 dyrektywy 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.