



Obecna sytuacja rynkowa a efekty długoterminowego inwestowania w ramach PPK



SZANOWNI PAŃSTWO,

W trzecim kwartale 2022 roku tematem przewodnim na rynkach finansowych były konsekwencje podwyżek stóp procentowych oraz gospodarcze efekty napaści Rosji na Ukrainę. W niniejszym komentarzu kwartalnym odpowiemy na pytanie: jak sytuacja ta przekłada się na obecną i przyszłą wartość środków zgromadzonych w ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK) zarządzanych przez PKO TFI i dlaczego obecne zawirowania rynkowe są korzystne z perspektywy gromadzenia środków na emeryturę?

Podstawowe informacje o PPK

PPK jest **dobrowolnym** programem gromadzenia dodatkowych środków na przyszłość. Jest to **program prywatny** – gromadzone na rachunku środki są własnością uczestnika. Program ma charakter **dobrowolny**, w każdej chwili istnieje możliwość zrezygnowania z dokonywania wpłat. Wpłaty do programu dokonywane są zarówno przez samego uczestnika, jak również jego pracodawcę oraz państwo.

Wpłaty do programu dokonywane są zarówno przez samego uczestnika, jak również jego pracodawcę oraz państwo.



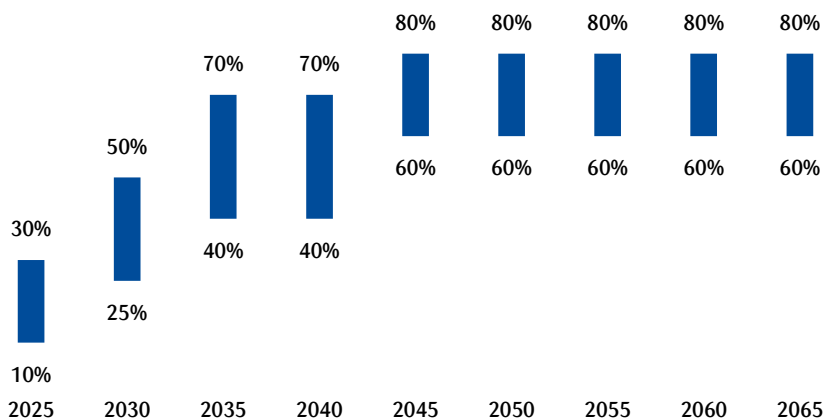
PRZYKŁAD	Wynagrodzenie
	6 064 zł
Twoja wpłata na PPK (2%)*	121,28 zł
Twój podatek od wpłaty pracodawcy (12%)	10,92 zł
O tyle netto mniej otrzymasz wynagrodzenia na rękę	132,20 zł
O tyle miesięcznie zwiększasz saldo swojego PPK**	232,24 zł

*Pracownik może obniżyć wpłatę podstawową do 0,5% pod warunkiem, że jego dochody ze wszystkich źródeł nie przekraczają 120% minimalnego wynagrodzenia.

** Dopłata roczna z Funduszu Pracy realizowana jest raz w roku przy spełnieniu warunków określonych w art. 32 ustawy o PPK. W kalkulacji została podzielona na 12 miesięcy. Dopłata nie jest opodatkowana. Wpłata powitalna od państwa nie została uwzględniona w kalkulacji.

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, zmniejszać procentowy udział akcji oraz innych instrumentów udziałowych w portfelu na rzecz instrumentów dłużnych np. obligacji, depozytów, instrumentów rynku pieniężnego, czy jednostek uczestnictwa funduszy dłużnych.

Rysunek 1. Udział akcji w poszczególnych subfunduszach PPK w zależności od oczekiwanego terminu osiągnięcia wieku 60 lat przez uczestnika



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podst. ustawy o pracowniczych planach kapitałowych

Więcej informacji o programie PPK można znaleźć na stronie: www.pkotfi.pl/ppk-z-pko-tfi/

Analiza stóp zwrotu PPK

Zarówno akcje, jak i obligacje są instrumentami, których wycena podlega ciągłym zmianom. Dzienna wycena jednostek w czasach dobrej koniunktury rośnie, w okresach słabszych spada. Analizując wyniki inwestycyjne należy przede wszystkim mieć na uwadze fakt, że dla większości uczestników program PPK 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) uwzględniająca wpłaty od pracodawcy i państwa oraz wynik inwestycyjny z samego portfela. Innymi słowy **ważna jest różnica między obecnym stanem rachunku uwzględniającym wpłaty pracodawcy, wpłatę powitalną oraz dopłaty roczne, a poniesionymi „kosztami”, tj. wpłatami uczestnika oraz podatkiem dochodowym od wpłat pracodawcy.**

Poniżej przedstawiamy przykład korzyści finansowych osiągniętych na dzień 30.09.2022 przez uczestnika PPK w PKO TFI, którego pierwsza wpłata zasilila rachunek na koniec pierwszego roku funkcjonowania programu (30.12.2019).

Tabela 1. „Koszty” oraz korzyści finansowe osiągnięte przez uczestników poszczególnych subfunduszy PKO Emerytura (przy założeniach wskazanych poniżej)

Subfundusz	"Koszt" uczestnika w okresie 30.12.2019 – 30.09.2022	Stan rachunku na 30.09.2022	Korzyści z uczestnictwa w PPK (kwotowo)	Korzyści z uczestnictwa w PPK (%)
PKO Emerytura 2025	5152 zł	7703 zł	2551 zł	50%
PKO Emerytura 2030	5152 zł	7628 zł	2477 zł	48%
PKO Emerytura 2035	5152 zł	7575 zł	2424 zł	47%
PKO Emerytura 2040	5152 zł	7579 zł	2428 zł	47%
PKO Emerytura 2045	5152 zł	7542 zł	2390 zł	46%
PKO Emerytura 2050	5152 zł	7544 zł	2393 zł	46%
PKO Emerytura 2055	5152 zł	7528 zł	2377 zł	46%
PKO Emerytura 2060	5152 zł	7529 zł	2378 zł	46%
PKO Emerytura 2065*	3210 zł*	4528 zł	1318 zł	41%

Źródło: Obliczenia własne PKO TFI.

*Pierwsza wycena subfunduszu PKO Emerytura 2065 miała miejsce 5 stycznia 2021, w związku z czym jako dzień pierwszej wpłaty przyjęto 29 stycznia 2021. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości, mają charakter szacunkowy i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

Założenia przyjęte do wyliczenia wartości wskazanych w Tabeli 1:

- średnie miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w lipcu 2022 r. w kwocie 6779 zł;
- pierwszej wpłaty na rachunek PPK dokonano 30.12.2019, kolejnych wpłat dokonywano w ostatnie dni robocze kolejnych miesięcy kalendarzowych, ostatniej dokonano 30.09.2022, w sumie dokonano 34 wpłat;
- jednostki subfunduszy nabywane są po wycenie z dnia wpłaty;
- wpłata powitalna w wysokości 250 zł zasilila rachunek PPK 30.04.2020 (w przypadku PKO Emerytura 2065 31.05.2021);
- dopłaty roczne w wysokości po 240 zł zasilily rachunek PPK w dniach 30.04.2021 oraz 30.04.2022 (w przypadku PKO Emerytura 2065 30.04.2022);
- wpłaty pracownika: 2% wynagrodzenia miesięcznego tj. 135,58 zł;
- wpłaty pracodawcy: 1,5% wynagrodzenia miesięcznego, tj. 101,69 zł;
- stawka PIT pracownika: 17% w latach 2019-2021 i 12% za rok 2022.

Wyżej przedstawiona analiza wskazuje, że bez względu na wiek i horyzont inwestycyjny uczestnika, **korzyść z oszczędzania w programie PPK w latach 2021 – 2022 wyniosła od 40% do 50%.**

Wysoki zysk osiągnięty przez uczestników ma miejsce mimo negatywnych stóp zwrotu samych funduszy (tabela 2). Dla właściwego zrozumienia znaczenia poniższej tabeli należy pamiętać, że:

- 1) wskazane stopy zwrotu to wynik inwestycji jednorazowej w konkretnym horyzoncie (np. 3-miesięcznym czy 2-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 kieszeń, 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](#).

Program PPK ma wieloletni horyzont inwestycyjny. Z tego punktu widzenia jest produktem „młodym”. Dlatego też, spadki na rynkach obligacyjnych i akcyjnych można uznać za korzystne w długim terminie, ponieważ umożliwiają nabywanie jednostek uczestnictwa po niższych cenach.

Tabela 2. Stopy zwrotu z subfunduszy PKO Emerytura - sffio, JU kat. A na dzień 30.09.2022 r.

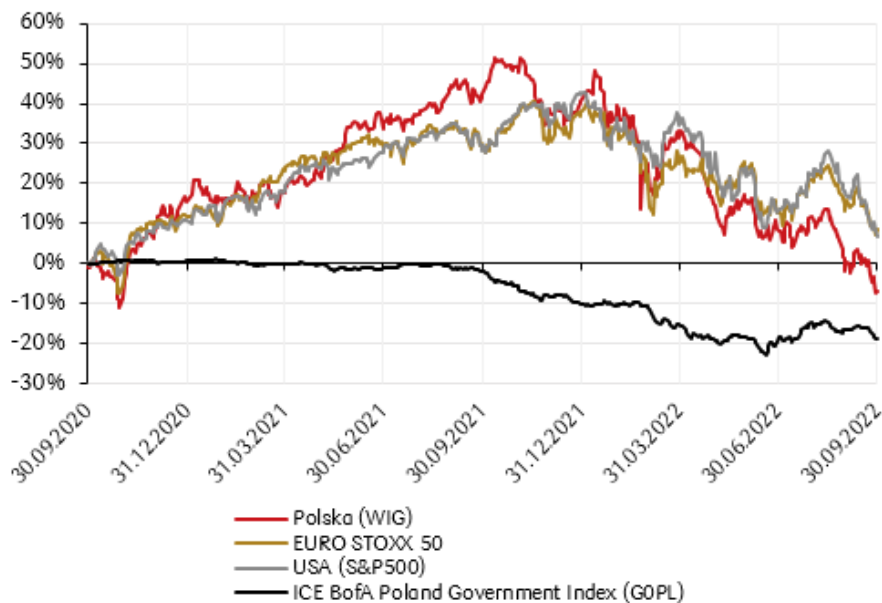
PKO Emerytura (JU kat. A)	3 miesiące ↓	1 rok	2 lata	3 lata	Od pierwszej wyceny	Data pierwszej wyceny
PKO Emerytura 2025	-0,76%	-15,87%	-9,79%	-	-8,80%	12.11.2019
PKO Emerytura 2030	-3,27%	-18,94%	-7,47%	-8,49%	-8,40%	12.08.2019
PKO Emerytura 2035	-5,85%	-21,87%	-4,67%	-8,29%	-8,20%	12.08.2019
PKO Emerytura 2040	-5,83%	-21,90%	-4,56%	-8,09%	-8,00%	12.08.2019
PKO Emerytura 2045	-7,88%	-24,34%	-2,12%	-7,79%	-7,70%	12.08.2019
PKO Emerytura 2050	-7,87%	-24,30%	-2,22%	-7,59%	-7,50%	12.08.2019
PKO Emerytura 2055	-7,85%	-24,38%	-2,45%	-	-8,50%	08.11.2019
PKO Emerytura 2060	-7,85%	-24,25%	-2,45%	-	-8,50%	12.11.2019
PKO Emerytura 2065	-8,65%	-20,56%	-	-	-	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.

Komentarz rynkowy

Miniony kwartał był kontynuacją trendów z poprzednich kwartałów. Wysoka inflacja skłoniła banki centralne do zacieśnienia polityki pieniężnej. Wyższe stopy procentowe oznaczają wyższy koszt pieniądza, a zatem niższy popyt na wszelkie dobra i usługi. Zdaniem ekonomistów, skuteczna walka z inflacją wymusi spowolnienie światowej gospodarki. Niepewność co do tempa i skali zaostrzenia polityki pieniężnej na świecie oraz głębokość oczekiwanego spowolnienia gospodarczego powodują zwiększoną zmienność na rynkach kapitałowych.

Wykres 1. Procentowa zmiana notowań wybranych indeksów akcji (WIG, Euro Stoxx 50, S&P 500) i obligacji polskich w okresie ostatnich 2 lat (30.09.2020 – 30.09.2022)



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podst. danych Bloomberg

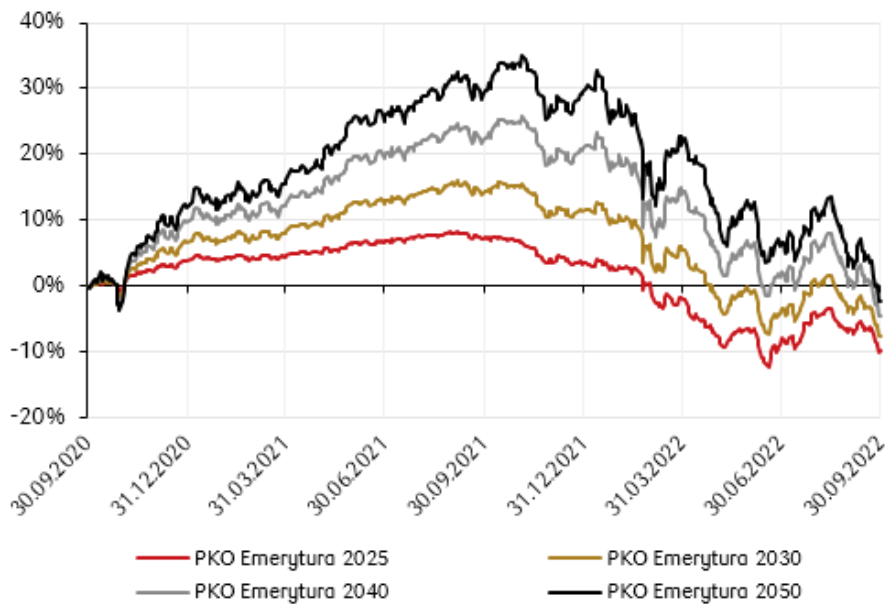
Ważnym wydarzeniem dla światowych rynków obligacji w trzecim kwartale 2022 roku były silne spadki cen obligacji brytyjskich. Był to efekt ogłoszenia przez nowy rząd planów obniżenia podatków przy jednoczesnym wzroście wydatków. Takie połączenie oznaczałoby konieczność zaciągnięcia przez Wielką Brytanię większego długu poprzez emisję obligacji rządowych. W sytuacji trwającej walki z inflacją spotkało się to z gwałtownym wzrostem oczekiwanej przez wierzycieli rentowności, czyli spadkiem cen obligacji już wyemitowanych i zachwiało stabilnością brytyjskiego systemu emerytalnego.

Subfundusze PKO Emerytura nie posiadają w portfelach obligacji brytyjskich. Ich przecena miała jednak wpływ na pozostałe rynki. Ma to znaczenie szczególnie w kontekście kryzysu energetycznego w Europie i planowanych przez liczne rządy działań zmierzających do ograniczenia jego wpływu na gospodarki. Działania te oznaczają bowiem, że ciężar wsparcia gospodarstw domowych i przedsiębiorstw będą musiały wziąć na siebie budżety państw. Krajowym rynkom obligacji i akcji ciążyło również nieustające ryzyko eskalacji wojny na Ukrainie.

Podsumowując, w trzecim kwartale roku 2022, podobnie jak niemal w całym 2022 roku, rynki finansowe miały do czynienia z wieloma negatywnymi czynnikami: 1) inflacją destabilizującą aktywność gospodarczą; 2) wzrostem stóp procentowych na świecie; 3) rosnącym ryzykiem globalnego spowolnienia gospodarczego; 4) wojną na Ukrainie.

Znalazło to odzwierciedlenie w wycenie jednostek uczestnictwa subfunduszy PKO Emerytura (wykres poniżej).

Wykres 2. Procentowa zmiana wyceny wybranych subfunduszy PKO Emerytura w okresie ostatnich 2 lat (30.09.2020 – 30.09.2022)



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI

Wszystkich Państwa zainteresowanych bieżącą sytuacją na rynkach finansowych zapraszamy do lektury naszych komentarzy publikowanych na 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/.

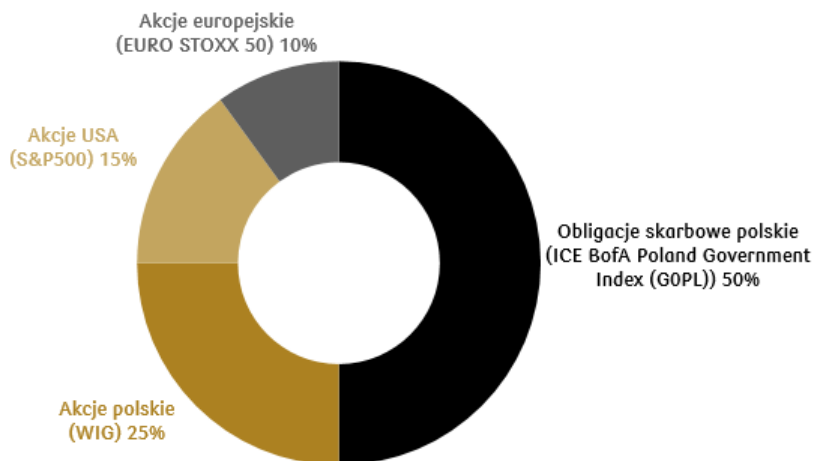
Zapraszamy.

Zespół PKO TFI

Suplement

Możliwe efekty i przebieg długoterminowej inwestycji jednorazowej oraz systematycznej (wpłaty comiesięczne przez 20 lat do końca września 2022) pokażemy na przykładzie zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego o strukturze przedstawionej na wykresie poniżej.

Rysunek 2. Struktura teoretycznego portfela inwestycyjnego przyjęta do symulacji wyników na wykresach 3 i 4



Źródło: PKO TFI

Wykres 3. Procentowa zmiana inwestycji jednorazowej w teoretyczny portfel inwestycyjny o strukturze przedstawionej na Rysunku 2. w okresie 30.09.2002 – 30.09.2022



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podstawie danych Bloomberg. Wyniki nie uwzględniają ewentualnych opłat ani kosztów podatku od zysków kapitałowych. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

Analizując powyższą procentową zmianę wartości inwestycji jednorazowej w przykładowy teoretyczny portfel w okresie ostatnich 20 lat, można zauważyć m.in. że:

- 1) okresy spadków (w tym pierwsza połowa tego roku) nie przeszkodziły mu ostatecznie uzyskać dodatniej stopy zwrotu,
- 2) skala obecnego spadku nie jest niczym wyjątkowym,
- 3) okresy spadków charakteryzują się zwykle większym tempem i skalą niż okresy wzrostowe, co sprawia, że przetrwanie ich jest nie lada wyzwaniem emocjonalnym.

Dlatego w przypadku inwestycji długoterminowych, takich jak PPK, najlepsze efekty przynosi systematyczność, która ogranicza ryzyko chaotycznych działań. Ponadto umożliwia nabywanie tańszych jednostek funduszy w okresie spadków, co w przypadku inwestycji jednorazowej jest trudne ze względów emocjonalnych. („Nie będę kupował, jak spada, bo przecież spadnie jeszcze bardziej.”) Na poniższym wykresie można zaobserwować, jakie efekty przyniosłoby regularne, comiesięczne wpłacanie kwoty 100 zł przez 20 lat do wyżej opisanego portfela.

Systematyczność ogranicza ryzyko chaotycznych działań i umożliwia nabywanie tańszych jednostek funduszy w okresie spadków.

Wykres 4. Zmiana wartości inwestycji systematycznej (100 zł miesięcznie) w teoretyczny portfel inwestycyjny o strukturze przedstawionej na Rysunku 2. w okresie 30.09.2002 – 30.09.2022



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podstawie danych Bloomberg. Wyniki nie uwzględniają ewentualnych opłat ani kosztów podatku od zysków kapitałowych. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

Jak widać na powyższym przykładzie, na przełomie lat 2008 i 2009 wartość inwestycji spadła poniżej sumy wcześniejszych wpłat. Jednak ani ówczesny globalny kryzys finansowy, ani późniejsze okresy spadków rynkowych na czele z pandemią COVID-19 oraz drastyczną przeceną obligacji skarbowych pod wpływem wystrzału inflacji na świecie w pierwszym półroczu tego roku, nie podważyły sensu takiej inwestycji. A osoby, które zrezygnowały na przełomie 2008 i 2009 roku czy w trakcie kryzysu covidowego, nie uczestniczyły już w późniejszych wzrostach.

Informacja o ryzykach związanych z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne

PKO TFI dokłada wszelkich starań, żeby ograniczyć ryzyka związane z inwestycją w fundusze. Tym niemniej inwestując w subfundusze 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, kredytowe, instrumentów pochodnych, koncentracji, ryzyko związane z przechowywaniem aktywów, jak również ryzyko rozliczenia oraz płynności lokat. Dodatkowo na podwyższenie zmienności cen klas aktywów i stóp zwrotu z zarządzanych subfunduszy/funduszy 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 dokumencie Kluczowe Informacje dla Inwestorów (KIID).

W szczególności należy zapoznać się z rekomendacjami dotyczącymi minimalnego okresu inwestycji oraz profilem ryzyka i zysku zawartym w dokumencie KIID (w skali od 1 do 7, gdzie 1 oznacza najniższe ryzyko, a 7 najwyższe), w tym rekomendacjami dotyczącymi wyboru subfunduszu odpowiedniego do wieku uczestnika i okresu inwestycji.

Nota prawna

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym danego funduszu oraz z dokumentem zawierającym Kluczowe Informacje dla Inwestorów (KIID). 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 fundusze 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 pod linkiem www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/prospekty-informacyjne/ oraz Kluczowych Informacjach dla Inwestorów (KIID), dostępnych na stronie www.pkotfi.pl pod linkiem www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/kiid/. Zarówno Prospekt informacyjny jak i KIID 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, dostępnym na stronie internetowej www.pkotfi.pl pod linkiem www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/prospekty-informacyjne/. Streszczenie praw inwestorów dostępne jest w języku polskim.

Przed dokonaniem inwestycji należy zapoznać się z treścią Prospektu informacyjnego oraz KIID poszczególnych subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Emerytura – sfo. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w tabeli opłat dostępnej na stronie internetowej www.pkotfi.pl, pod linkiem www.pkotfi.pl/tabela-oplat/. **Ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania wartość jednostki uczestnictwa może podlegać umiarkowanej lub dużej zmienności.** 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 – sfo”.

Wskazane w materiale wyniki inwestycyjne funduszy mają charakter poglądowy i w żaden sposób nie gwarantują osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Fundusze wskazane w prezentacji charakteryzują się podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym wynikającym z realizowanej polityki inwestycyjnej.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale powstały przy użyciu źródeł, które PKO TFI uważa za wiarygodne. PKO TFI SA oświadcza, że prezentowane dane są zbierane i redagowane z należytą starannością. PKO TFI SA 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 SA. PKO TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w tym materiale.

Prawa autorskie wynikające z niniejszego materiału przysługują PKO TFI SA. Żadna z części tego dokumentu nie może być kopiowana ani rozpowszechniana bez zgody PKO TFI SA. 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 SA, wyrażonej w formie pisemnej, może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

PKO TFI SA działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Spółka zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sad Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000019384. Kapitał zakładowy 18 460 400 złotych. NIP 526-17-88-449. Wszelkie dodatkowe informacje są przekazywane na indywidualne żądanie.

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