

FUNDUSZE OBLIGACJI BEZ TAJEMNIC

Co warto wiedzieć, aby wykorzystać ich obecny potencjał zysku?

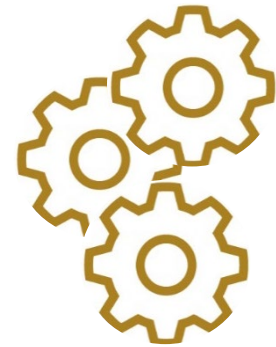


OD CZEGO ZALEŻY WYNIK FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO?

Wpłacane przez klientów pieniądze fundusz inwestuje w różne instrumenty finansowe zgodnie z jego polityką inwestycyjną. W przypadku funduszu akcyjnego są to przede wszystkim akcje nabywane bezpośrednio od ich emitentów oraz na giełdach. W przypadku funduszu obligacyjnego są to przede wszystkim obligacje nabywane bezpośrednio od ich emitentów (np. Skarbu Państwa) lub na giełdach.

Rynkowe ceny akcji zmieniają się codziennie pod wpływem popytu i podaży na nie, a spółki akcyjne mogą wypłacać dywidendy. Analogicznie rynkowe ceny obligacji zmieniają się codziennie, a ich emitenci z zasady wypłacają ich posiadaczom (np. funduszowi) odsetki zwane kuponami. Codzienne zmiany ceny akcji i/lub obligacji posiadanych przez fundusz przekładają się na zmiany wyceny jednostek uczestnictwa pozytywnie lub negatywnie, a wypłacane dywidendy i odsetki zawsze pozytywnie.

W przypadku funduszy obligacji na całkowity zysk z inwestycji np. w skali roku składają się zatem naliczone lub otrzymane w tym okresie odsetki od wszystkich obligacji w portfelu (np. 5%) oraz średnia zmiana ceny wszystkich obligacji w portfelu (np. 2%), co po uwzględnieniu kosztów zarządzania (np. 0,5%) da w sumie 6,5%.



CO TO JEST RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI?

W odróżnieniu od akcji, obligacje mają konkretny termin zapadalności, czyli dzień, w którym ich emitent zwróci pożyczony mu w dniu emisji kapitał równy tzw. cenie nominalnej obligacji. Jeśli fundusz dziś kupi za 90 zł dwuletnią obligację płaćcą 5% odsetek rocznie od ceny nominalnej w wysokości 100 zł i będzie trzymał ją w portfelu do dnia zapadalności, to jego sumaryczny kwotowy zysk z tej inwestycji wyniesie 20 zł:

- 2 razy po 5 zł odsetek oraz
- 10 zł różnicy między ceną zakupu obligacji (90 zł), a jej ceną nominalną, czyli ceną wykupu (100 zł).

Stopa zwrotu wyniesie zatem 22% (20 zł zysku podzielone przez zainwestowane 90 zł), co daje ok. 11% rentowności w skali roku.

CO TO JEST RENTOWNOŚĆ PORTFELA FUNDUSZU?

Znając dzisiejszą cenę rynkową, cenę wykupu oraz wysokość odsetek każdej obligacji posiadanej przez fundusz, łatwo obliczyć ich średnią rentowność, czyli tzw. rentowność portfela funduszu. Dzięki temu w przypadku funduszy obligacyjnych łatwiej oszacować ich potencjał zysku w skali roku niż w przypadku funduszy akcji, co zaprezentujemy w dalszej części materiału.



FUNDUSZE OBLIGACJI BEZ TAJEMNIC

Co warto wiedzieć, aby wykorzystać ich obecny potencjał zysku?



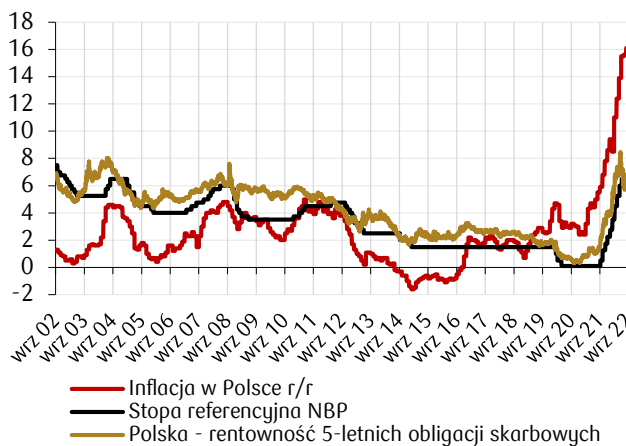
CO WPŁYWA NA RYNKOWĄ CENĘ OBLIGACJI?

Najważniejszym czynnikiem kształtującym rentowność są oczekiwania odnośnie przyszłej inflacji (nie jej bieżące odczyty!). Przykładowo jeśli potencjalni nabywcy 5-letnich obligacji emitowanych przez Skarb Państwa spodziewają się, że w tym okresie średnioroczna inflacja wyniesie 5%, nie będą raczej zainteresowani ich kupnem, jeśli zaproponowane stałe oprocentowanie obligacji miałoby wynieść np. 3% w skali roku. Chyba że po cenie niższej niż nominalna, aby rentowność takiej inwestycji dla nabywcy była wystarczająco atrakcyjna.

Działanie tego mechanizmu można zaobserwować doskonale na rynku wtórnym, czyli np. giełdzie obligacji. Jeśli posiadacz wcześniej wyemitowanych obligacji o stałym oprocentowaniu wynoszącym 3% w skali roku chciałby ją sprzedać w momencie kiedy oczekiwania inflacyjne wynoszą 5%, musi zaakceptować niższą cenę, aby w ogóle znaleźć na nią nabywcę.

Na wykresie 1 po prawej stronie można zauważyć, że w ostatnich dwóch dekadach inflacja w Polsce była stosunkowo niska (w latach 2015-2016 nawet ujemna), a oczekiwania inflacyjne i powiązane z nimi rentowności obligacji mały. Sytuacja zmieniła się diametralnie i błyskawicznie w roku 2021 i 2022, kiedy inflacja zaczęła rosnąć i osiągnęła poziomy nienotowane od dziesięcioleci. Przełożyło się to na gwałtowny wzrost rentowności polskich obligacji i spadek ich cen (mierzony indeksem ICE BofA Poland Government Index, GOPL), który w roku 2021 wyniósł prawie 11% i kolejne prawie 10% w pierwszych trzech kwartałach roku 2022 (wykres 2 poniżej). Wspomniany indeks to tzw. benchmark subfunduszu PKO Obligacji Długoterminowych, czyli wzorcowy portfel, którego stopę zwrotu starają się pobić zarządzający funduszem.

Wykres 1 Rentowności 5-letnich polskich obligacji skarbowych na tle inflacji i stopy referencyjnej w ostatnich 20 latach (%)



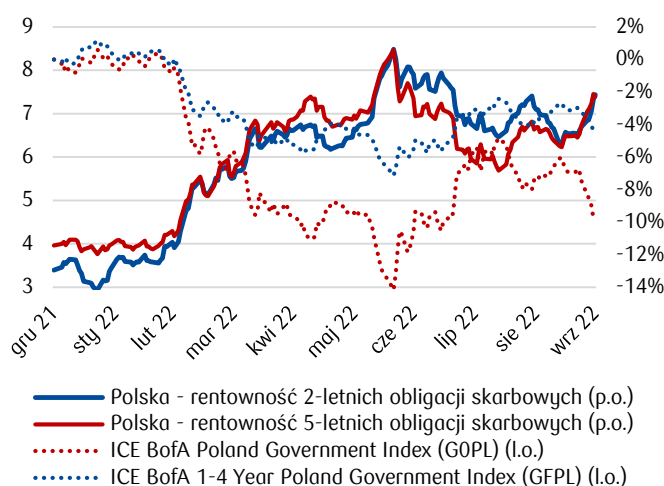
Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podst. danych Bloomberg

CZYM RÓŻNIĄ SIĘ POSZCZEGÓLNE SUBFUNDUSZE OBLIGACJI?

Jak widać na wykresie 2 po prawej stronie, odwrotna zależność rentowności i cen obligacji jest tym większa, im obligacje mają dłuższy termin zapadalności, a tych jest więcej w indeksie „GOPL” narysowanym czerwoną linią przerywaną.

Wskaźnikiem mierzącym siłę tej zależności jest tzw. zmodyfikowana duracja. Im jest ona wyższa, tym wyższe wahania wyceny jednostki uczestnictwa funduszu w obu kierunkach tzn. ryzyko spadku jak i potencjał wzrostu. W okresach rosnących oczekiwań inflacyjnych i rosnących rentowności obligacji (ostanie półtora roku), relatywnie lepsze stopy zwrotu osiągają fundusze o niższej duracji (np. PKO Obligacji Skarbowych). I odwrotnie – w okresach spadających oczekiwań inflacyjnych i rentowności (kolejne półtora roku?), relatywnie lepsze wyniki uzyskują fundusze o wyższej duracji.

Wykres 2 Zmiany rentowności polskich 2 i 5-letnich obligacji skarbowych oraz indeksów obligacji polskich.



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podst. danych Bloomberg

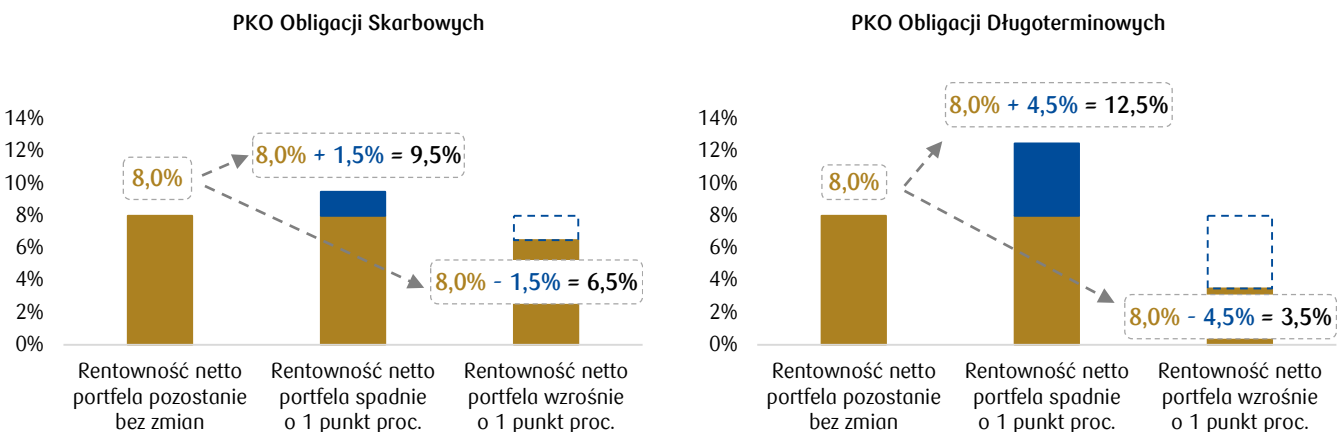
FUNDUSZE OBLIGACJI BEZ TAJEMNIC

Co warto wiedzieć, aby wykorzystać ich obecny potencjał zysku?



RENTOWNOŚĆ PORTFELA A POTENCJAŁ ZYSKU FUNDUSZU

Znając rentowność portfela danego subfunduszu obligacji oraz jego wskaźnik duracji można oszacować potencjał stopy zwrotu np. na kolejne 12 miesięcy w różnych scenariuszach rynkowych. Poniżej przedstawiamy kilka **przykładowych** scenariuszy zmian rentowności i ich możliwy wpływ na stopę zwrotu PKO Obligacji Skarbowych i PKO Obligacji Długoterminowych.



Źródło: PKO TFI. Przedstawione scenariusze stanowią oszacowanie przyszłych wyników i nie są dokładnym wskazaniem. Uzyskany wynik będzie się różnił w zależności od funkcjonowania rynku i okresu posiadania inwestycji/produktu. Do obliczeń przyjęto rentowność portfela netto (po uwzględnieniu kosztów zarządzania jednostek uczestnictwa kat. A) 8,0% i wskaźnik zmodyfikowanej duracji 1,5 dla PKO Obligacji Skarbowych oraz odpowiednio 8,0% i 4,5 dla PKO Obligacji Długoterminowych, czyli wartości zbliżone do faktycznych na dzień 14.10.2022.

Na przykładzie potencjalnego scenariusza pozytywnego dla PKO Obligacji Skarbowych (tzn. spadek rentowności portfela netto o 1 punkt procentowy) na stopę zwrotu w wysokości 9,5% w skali roku złożą się:

- wzrost cen obligacji w portfelu o 1,5% (**wskaźnik duracji 1,5 x 1 punkt proc.** spadku rentowności)
- **8,0% rentowności netto portfela**, którą w bardzo dużym uproszczeniu można interpretować jako oprocentowanie portfela obligacji funduszu w tym okresie (przy założeniu utrzymania tych obligacji w portfelu do dnia wykupu).

Poniżej prezentujemy **przybliżone** rentowności portfeli oraz wskaźniki duracji wybranych subfunduszy na 14.10.2022 wraz z trzema **przykładowymi** scenariuszami zmian rentowności i ich szacunkowego wpływu na stopy zwrotu:

Dane na dzień 14.10.2022	Rentowność netto portfela*	Wskaźnik zmodyf. duracji	Szacowana stopa zwrotu na najbliższe 12 miesięcy przy założeniu:		
			spadku rentowności o 1 punkt proc.	rentowności bez zmian	wzrostu rentowności o 1 punkt proc.
PKO Gamma Plus	8,2%	1,0	$8,2\% + (1,0 * 1,0\%) = 9,2\%$	$8,2\% + (1,0 * 0,0\%) = 8,2\%$	$8,2\% - (1,0 * 1,0\%) = 7,2\%$
PKO Obligacji Skarb.	8,0%	1,5	$8,0\% + (1,5 * 1,0\%) = 9,5\%$	$8,0\% + (1,5 * 0,0\%) = 8,0\%$	$8,0\% - (1,5 * 1,0\%) = 6,5\%$
PKO Bursztynowy **	8,0%	2,5	$8,0\% + (2,5 * 1,0\%) = 10,5\%$	$8,0\% + (2,5 * 0,0\%) = 8,0\%$	$8,0\% - (2,5 * 1,0\%) = 5,5\%$
PKO Zabezp. Emer. 2020	8,3%	3,5	$8,3\% + (3,5 * 1,0\%) = 11,8\%$	$8,3\% + (3,5 * 0,0\%) = 8,3\%$	$8,3\% - (3,5 * 1,0\%) = 4,8\%$
PKO Obligacji Długoterm.	8,0%	4,5	$8,0\% + (4,5 * 1,0\%) = 12,5\%$	$8,0\% + (4,5 * 0,0\%) = 8,0\%$	$8,0\% - (4,5 * 1,0\%) = 3,5\%$

Źródło: PKO TFI. Przedstawione scenariusze stanowią oszacowanie przyszłych wyników i nie są dokładnym wskazaniem. Uzyskany wynik będzie się różnił w zależności od funkcjonowania rynku i okresu posiadania inwestycji/produktu. *Rentowność netto, czyli po uwzględnieniu kosztów zarządzania subfunduszem dla JU kat. A, z wyjątkiem PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020, gdzie przyjęto opłatę dla JU kat. E. ** PKO Bursztynowy nie jest czystym subfunduszem obligacyjnym – ok. 5% portfela lokowane jest na rynku akcyjnym.

FUNDUSZE OBLIGACJI BEZ TAJEMNIC

Co warto wiedzieć, aby wykorzystać ich obecny potencjał zysku?



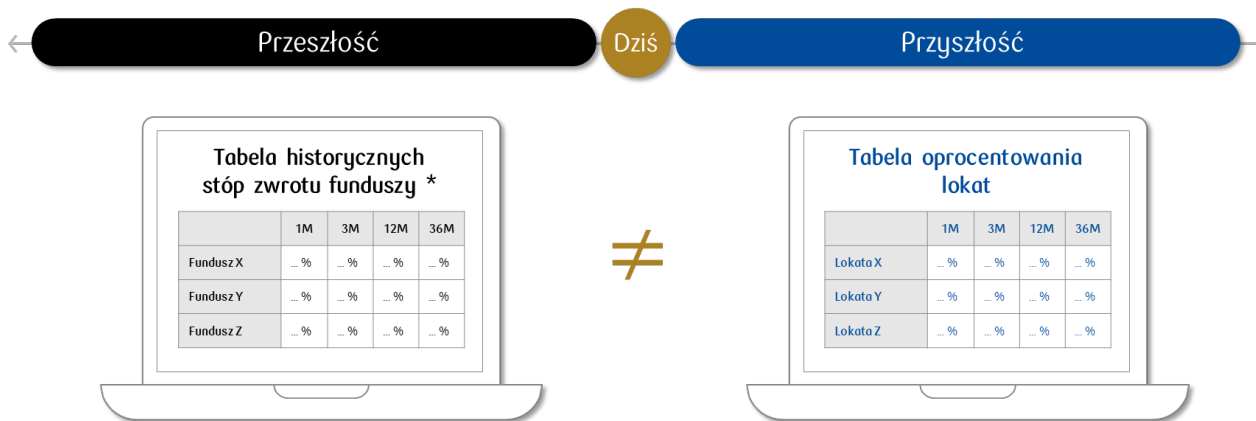
JAKA JEST RELACJA ZYSKU I RYZYKA SUBFUNDUSZY OBLIGACYJNYCH PKO TFI?



Źródło: PKO TFI. Ilustracja poglądowa. Szczegółowe informacje o ryzykach związanych z inwestowaniem w dany subfundusz, w tym wskaźniki SRRI oraz rekomendowany minimalny rekomendowany czas inwestycji dostępne są w jego Prospekcie Informacyjnym oraz KIID. *PKO Bursztynowy nie jest czystym subfunduszem obligacyjnym – ok. 5% portfela lokowane jest na rynku akcyjnym.

UWAGA NA HISTORYCZNE STOPY ZWROTU!

Znany z tabel historycznych stóp zwrotu funduszy przypis „*Przedstawione dane odnoszą się do wyników w przeszłości i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości*” to nie tylko ostrzeżenie przed zbyt dużym entuzjazmem, kiedy historyczne wyniki są bardzo zachęcające, ale i wskazówka, aby nie rezygnować z inwestycji tylko dlatego, że historyczne wyniki danego funduszu są ujemne.



*Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości.

Fundusz inwestycyjny to nie lokata terminowa, a **historyczne stopy zwrotu funduszy nie są odpowiednikiem tabeli oprocentowania lokat**, która dotyczy przyszłości. Przeszłe stopy zwrotu funduszy obligacyjnych są efektem ich historycznego potencjału, na czele z rentownością portfeli, która np. rok temu była wielokrotnie niższa niż obecnie, a ceny obligacji znacznie wyższe. **Dziś ceny obligacji są po około półtora roku spadków, zatem ich relatywna atrakcyjność jest wyższa niż wówczas.**

Porównując ze sobą atrakcyjność różnych sposobów lokowania oszczędności (np. lokaty terminowe z funduszami obligacji) **należy brać pod uwagę ich aktualny potencjał**, czyli możliwość osiągnięcia zysków w przyszłości. Znane z góry oprocentowanie lokaty jest pewne i niezmienne, ale z pewnością nie będzie też wyższe. Niepewna przyszła stopa zwrotu z funduszu obligacji, może być niższa niż oczekiwana w przypadku negatywnego scenariusza rynkowego, ale może być też wyraźnie wyższa w przypadku scenariusza pozytywnego.

FUNDUSZE OBLIGACJI BEZ TAJEMNIC

Co warto wiedzieć, aby wykorzystać ich obecny potencjał zysku?



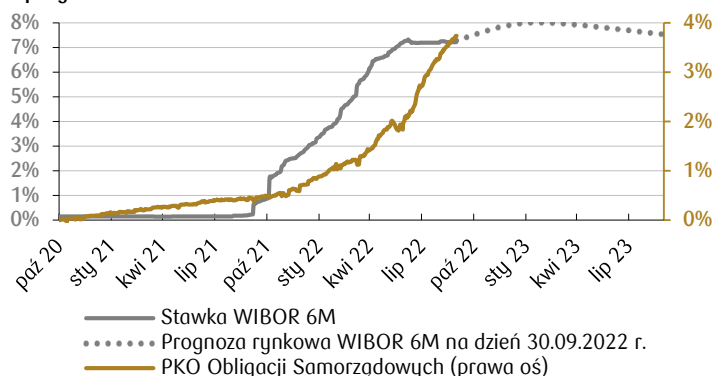
Z CZEGO WYNIKAJĄ MNIEJSZE WAHANIA NIEKTÓRYCH FUNDUSZY?

Subfundusze takie jak PKO Obligacji Skarbowych i PKO Gamma Plus charakteryzują się mniejszą zmiennością wyceny jednostek, ponieważ inwestują przede wszystkim w obligacje zmiennokuponowe, czyli takie których odsetki (kupony) nie mają stałej i niezmiennej wysokości ustalonej w dniu emisji, tylko zmieniają się najczęściej co pół roku. Dzięki temu oprocentowanie obligacji zmiennokuponowych odzwierciedla aktualne oczekiwania inwestorów i emitentów obligacji przede wszystkim co do przyszłej inflacji, zatem ich cena rynkowa w trakcie ich „życia” nie musi zmieniać się tak mocno.

Zwykle wraz ze wzrostem oczekiwań inflacyjnych oraz stóp procentowych ustalanych przez Narodowy Bank Polski rosną również tzw. rynkowe stopy procentowe np. WIBOR 6M. Osoby spłacające kredyt hipoteczny o zmiennej stopie opartej właśnie na wskaźniku WIBOR mocno odczuły jego wzrost od jesieni 2021 – raty kredytów bardzo mocno wzrosły. Dokładnie tak samo działa to w przypadku obligacji zmiennokuponowych. „Raty”, które emitenci takich obligacji (np. Skarb Państwa), spłacają ich posiadaczom (np. subfunduszowi PKO Obligacji Skarbowych) są obecnie znacznie wyższe niż rok temu. Ważna techniczna różnica jest taka, że choć emitent wypłaca odsetki co pół roku, to w rynkowej cenie obligacji uwzględniane są one codziennie.

Mechanizm opisany powyżej można zaobserwować na subfunduszu o najniższym wskaźniku duracji w ofercie PKO TFI, czyli PKO Obligacji Samorządowych. Dostosowanie kuponów do aktualnych stawek WIBOR w przypadku większości obligacji w jego portfelu następuje w listopadzie i maju każdego roku. Ponieważ WIBOR 6M zaczął wyraźnie rosnąć jesienią 2021, wzrost wyceny jednostki od tego momentu również wyraźnie przyspieszył. **Biorąc pod uwagę specyfikę tego funduszu i zakładając, że w ciągu najbliższych 12 miesięcy (tj. do 30.09.2023) stawka WIBOR 6M utrzyma się powyżej 7%, jego stopa zwrotu w tym horyzoncie również z dużym prawdopodobieństwem wyniesie przynajmniej 7%.**

Wykres 3 Procentowa zmiana wyceny PKO Obligacji Samorządowych (JU kat. A) od 31.10.2020 do 30.09.2022 oraz wartości historyczne i prognozowane stawki WIBOR 6M na bazie notowań FRA



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podstawie danych serwisu Bloomberg. Uzyskany wynik będzie się różnił w zależności od funkcjonowania rynku i okresu posiadania inwestycji/produktu

JAK ZATEM WYBRAĆ FUNDUSZ OBLIGACJI, KTÓRY UZYSKA NAJWYŻSZĄ STOPE ZWROTU?

Wybierając fundusz obligacji, należy brać pod uwagę nie tylko potencjał stopy zwrotu, ale i ryzyko. Jeśli w ciągu najbliższego roku, rentowności obligacji będą spadać „spodziewając się” końca cyklu podwyżek stóp procentowych a zwłaszcza obniżek, lepsze stopy zwrotu uzyskają subfundusze lokujące w obligacje o dłuższym terminie zapadalności (wyższym wskaźniku duracji).

Jest to scenariusz prawdopodobny, ale oczywiście nie stuprocentowo pewny. Gdyby rentowności poszły w górę, takie subfundusze dadzą wynik gorszy niż subfundusze koncentrujące się na obligacjach krótkoterminowych i zmiennokuponowych.

Jeśli nie mamy przekonania do żadnego ze scenariuszy, warto rozważyć rozłożenie środków między subfundusze o różnej charakterystyce. Z kolei w przypadku subfunduszu o największym zakresie wahań stopy zwrotu spośród wspomnianych w tym materiale, czyli PKO Obligacji Długoterminowych, można rozważyć inwestycję rozłożoną w czasie np. z wykorzystaniem programu Autolokacja III dostępnego w PKO Banku Polskim z lokatą o najwyższym oprocentowaniu w ofercie Banku.

INFORMACJA O RYZYKACH ZWIĄZANYCH Z INWESTOWANIEM

PKO TFI dokłada wszelkich starań, żeby ograniczyć ryzyka związane z inwestycją w fundusze. Tym niemniej inwestując w poszczególne subfundusze/fundusze należy mieć na uwadze, że korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa funduszy 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 zarządzanego subfunduszu mogą mieć też wpływ działania wojenne prowadzone na Ukrainie, możliwe akty terrorystyczne związane z tym konfliktem oraz zdarzenia pandemiczne. Ponadto dla konkretnych subfunduszy mogą występować specyficzne ryzyka właściwe tylko dla tych subfunduszy, takie jak na przykład ryzyka walutowe (ryzyko związane z możliwością wahań kursu jednej waluty w stosunku do innej), ryzyka różnicy stop zwrotu subfunduszu i indeksu, etc. Z tego powodu, aby prawidłowo ocenić ryzyka wynikające z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa funduszy, 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. Fundusze PKO Parasolowy – fio, PKO Portfele Inwestycyjne – sfio oraz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością utraty części wpłaconych środków. Szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Parasolowy – fio, PKO Portfele Inwestycyjne – sfio oraz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio znajduje się w prospektach informacyjnych dostępnych u dystrybutorów i na stronie internetowej www.pkotfi.pl pod linkiem www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/prospekty-informacyjne/ oraz w Kluczowych Informacjach dla Inwestorów (KIID) dostępnych u dystrybutorów i na stronie internetowej www.pkotfi.pl, pod linkiem www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/kiid/, a także w Informacji dla Klienta Alternatywnego Funduszu Inwestycyjnego (IDK) dostępnej pod linkiem www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/idk/. Zarówno prospekty informacyjne, jak i KIID oraz IDK dostępne są wyłącznie w języku polskim. Streszczenie praw inwestorów funduszu inwestycyjnego zostało zawarte w odpowiednich postanowieniach prospektów informacyjnych w rozdziale III Prawa Uczestników Funduszu, dostępnych na stronie internetowej www.pkotfi.pl, dostępnych pod linkiem www.pkotfi.pl/dokumenty-do-pobrania/prospekty-informacyjne/. Streszczenie praw inwestorów dostępne jest w języku polskim. Lista dystrybutorów dostępna jest pod numerem infolinii 801 32 32 80. Przed dokonaniem inwestycji, należy zapoznać się z treścią prospektu informacyjnego, KIID. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w tabeli opłat dostępnej u dystrybutorów i na stronie internetowej www.pkotfi.pl/tabela-oplat/. Ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania wartość jednostki uczestnictwa poszczególnych subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Parasolowy – fio, PKO Portfele Inwestycyjne – sfio oraz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio może podlegać umiarkowanej, dużej lub bardzo 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 PKO Parasolowy – fio, PKO Portfele Inwestycyjne – sfio oraz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może się zmienić w przyszłości. W celu ustalenia obowiązków podatkowych wskazane jest zasięgnięcie porady doradcy podatkowego lub porady prawnej. 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. W przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych na podstawie niniejszego materiału lub jakichkolwiek wątpliwości co do aktualności danych w niej zawartych PKO TFI SA zaleca szczegółowe zapoznanie się z dokumentami prawnymi funduszy PKO Parasolowy – fio, PKO Portfele Inwestycyjne – sfio oraz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio. 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 S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Spółka zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd 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.