

INFORMACJA
REKLAMOWA



Podsumowanie sytuacji
rynkowej i wyników funduszy
TFI PZU w 2022 roku



- **Za nami wyjątkowo trudny rok dla inwestorów. Na całym świecie pod dużą presją znalazły się zarówno akcje, jak i obligacje. Pomimo tych niesprzyjających okoliczności mamy też powody do dumy.**
- **W gronie naszych funduszy dłużnych pierwsze miejsca w swoich grupach zajęły: indeksowy inPZU Inwestycji Ostrożnych (papierów dłużnych polskich skarbowych) oraz Energia Konserwatywny (papierów dłużnych polskich uniwersalne). Dodatkimi stopami zwrotu mogą pochwalić się także PZU Sejf+ i PZU Obligacji Krótkoterminowych.**
- **Wśród naszych strategii akcyjnych zdecydowanym liderem minionego roku został PZU Medyczny.**
- **Świetnie poradziły sobie także subfundusze absolutnej stopy zwrotu z parasola Energia Emerytura SFIO oraz nieskorelowane z innymi klasami aktywów fundusze Global Macro: PZU FIZ Legato i PZU FIZ Akord.**
- **Perspektywy rynkowe na 2023 rysują się w pozytywnych barwach, choć ze względu na wiele niezależnych czynników ryzyka należy nastawić się na wysoką zmienność.**

W 2022 r. większość klas aktywów na całym świecie zanotowała ujemne stopy zwrotu. Trudno było o bezpieczną przystań, zwłaszcza że po raz pierwszy od dawna równocześnie tracily i akcje, i obligacje. Według danych serwisu Analizy.pl w minionym roku dodatnie wyniki osiągnęło tylko 16,9% funduszy inwestycyjnych otwartych oferowanych w Polsce.

W skali całego rynku na szczycie tabeli podsumowującej miniony rok znalazły się fundusze surowcowe (w wyniku inwazji Rosji na Ukrainę ceny wielu surowców wystrzeliły w górę) oraz fundusze typu short, czyli zarabiające na spadkach indeksów.

Tym trudnym warunkom rynkowym uległa także duża część naszych funduszy, co miało bezpośredni związek z realizowanymi przez nie strategiami inwestycyjnymi. Jednocześnie, pomimo niesprzyjających okoliczności, grupa funduszy TFI PZU osiągnęła w 2022 r. dodatnie stopy zwrotu i uplasowała się na wysokich miejscach w swoich grupach porównawczych – według klasyfikacji serwisu Analizy.pl



Rok na plusie

Najlepsze fundusze TFI PZU w 2022 r.

Fundusz	Stopa zwrotu w 2022 r.
FIO i SFIO	
Energia Ochrony Absolutnej Stopy Zwrotu	+8,67%
Energia Konserwatywny	+7,56%
Energia Agresywny Absolutnej Stopy Zwrotu	+5,72%
inPZU Inwestycji Ostrożnych	+5,11%
PZU Sejf+	+1,88%
PZU Obligacji Krótkoterminowych	+1,62%
PZU Medyczny	+0,12%
FIZ	
PZU FIZ Legato	+1,77%
PZU FIZ Akord	+1,49%

Źródło: Dane własne TFI PZU, roczne stopy zwrotu netto na 30.12.2022.

Świetny debiut pod skrzydłami TFI PZU zaliczyły subfundusze z parasola [Energia Emerytura SFIO](#), które dołączyły do naszej oferty wraz z przejęciem TFI Energia. Wszystkie trzy strategie uplasowały się na podium w swoich grupach porównawczych – dwa z nich na pierwszym miejscu (Energia Ochrony Absolutnej Stopy Zwrotu i Energia Konserwatywny).

Fundusz indeksowy [inPZU Inwestycji Ostrożnych](#), który dąży do zapewnienia rentowności porównywalnej z 1-miesięczną stawką WIBID, był najlepszym funduszem minionego roku w kategorii papierów dłużnych polskich skarbowych (tj. spośród wszystkich funduszy przypisanych do tej kategorii przez Analizy.pl). Dzięki wzrostowi stawek WIBID, na których oparte są płatności kuponowe obligacji, w które inwestuje fundusz, odnotował on dodatni, wyraźnie wyższy od średniej rynkowej wynik.

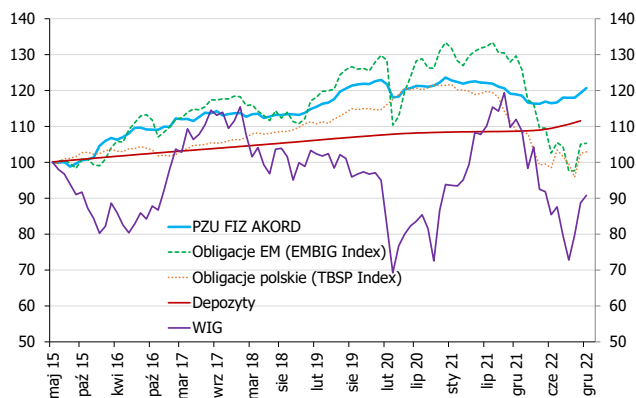
Z pozytywnym wynikiem, pomimo przeceny na rynku obligacji skarbowych, rok zakończyły także fundusze obligacji krótkoterminowych: [PZU Sejf+](#) (który charakteryzuje się najniższym poziomem ryzyka spośród naszych funduszy dłużnych) oraz [PZU Obligacji Krótkoterminowych](#). W naszej ocenie obligacje o krótkim terminie zapadalności wciąż charakteryzują się optymalną relacją potencjału zysku do ryzyka, o czym więcej piszemy w naszych prognozach rynkowych na 2023 r. (więcej informacji w dalszej części komentarza).

Spośród funduszy akcyjnych świetnie spisał się subfundusz [PZU Medyczny](#). Fundusz ten osiągnął dodatnią stopę zwrotu pomimo wszechobecnego spadku na giełdach – znacząco pobijając swój benchmark (90% benchmarku stanowi indeks sektorowy MSCI World Health Care). Potwierdza to tezę, że dobrze zarządzany fundusz inwestujący w spółki z sektora ochrony zdrowia może być właściwym wyborem na czasy bessy i spowolnienia gospodarczego – i nie tylko. Więcej o inwestowaniu w spółki medyczne pisaliśmy [tutaj](#).

Fundusze zamknięte [PZU FIZ Legato](#) i [PZU FIZ Akord](#) po raz kolejny dostarczyły pozytywnych stóp zwrotu w skali

roku, chroniąc kapitał inwestorów w tym trudnym roku. Jak pokazuje poniższy wykres (na przykładzie funduszu PZU FIZ Akord), dzięki strategii Global Macro fundusze te nie są skorelowane z innymi klasami aktywów i w ostatnich latach dostarczały wyższe stopy zwrotu przy mniejszej zmienności.

PZU FIZ Akord na tle innych klas aktywów



Źródło: opracowanie własne, dane TFI PZU, Bloomberg, NBP.

Na koniec warto wspomnieć także o funduszu pasywnym **inPZU Akcje Rynku Surowców**. Ze względu na fakt, że trafił do sprzedaży 18 stycznia 2022 r. nie posiada on jeszcze czteroc rocznej historii. Mimo to od momentu udostępnienia do końca ub.r. wypracował on prawie 20%, zarabiając więcej niż fundusze z grupy odniesienia (ryнку surowców pozostałe) za cały miniony rok.

Aby osadzić te wyniki w szerszym kontekście, poniżej podsumowujemy, jaki był 2022 r. na rynkach finansowych.

AKCJE

W 2022 rok weszliśmy w optymistycznych nastrojach. Wszystko zmieniło pojawienie się na rynkach tzw. czarnego tabędzia. W ekonomii jest to pojęcie oznaczające wydarzenie o wielkim znaczeniu dla gospodarki i świata – na tyle mało prawdopodobne, że inwestorzy nie byli w stanie go przewidzieć. Mowa o wybuchu wojny w Ukrainie. Konflikt rosyjsko-ukraiński błyskawicznie wymazał wspomnienie wysokich, dwucyfrowych wzrostów indeksów nowojorskiej czy warszawskiej giełdy w poprzedzającym roku. A całym światem i globalną gospodarką wstrząsnęły potężne perturbacje, które zburzyły także panujące od wielu lat na rynkach finansowych status quo.



Globalne rynki akcji w czerwieni

Praktycznie wszystkie główne rynki akcji – za wyjątkiem brytyjskiego – zakończyły 2022 r. na minusach. **Indeks MSCI World, który odzwierciedla zachowanie rynków rozwiniętych, spadł o blisko 20%, co było jego najgorszym wynikiem od kryzysu z 2008 r. Nieco inaczej kształtowały się wyniki giełd po obu stronach Atlantyku – zdecydowanie silniejsze od amerykańskich okazały się rynki europejskie.**

Wybrane indeksy akcyjne w 2022 r.



Źródło: Opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg.

W ciągu roku indeks STOXX Europe 50 stracił 11,74%, a obejmujący szersze grono europejskich spółek STOXX Europe 600 –12,90%. Akcjom spółek z Europy pomagały:

- wyższa dynamika zysków spółek przy atrakcyjniejszych wycenach,
- mniejszy niż w USA udział spółek technologicznych (oraz innych spółek wzrostowych, bardziej wrażliwych na zmiany stóp procentowych) w indeksach,
- mocniejszy dolar,
- nie tak mroźna jak oczekiwano zima – co było źródłem obaw w dobie wywołanego przez Rosję kryzysu energetycznego.
- Swoją siłą zaskoczył rynek akcji w Wielkiej Brytanii. W minionym roku londyński indeks FTSE 100 wyszedł na plus, zyskując 0,91%.

W tym samym okresie sztandarowy amerykański indeks giełdowy S&P 500 przecenił się o 19,46%. Wielkim przegranym 2022 r. jest jednak technologiczny NASDAQ Composite, w którego skład wchodzi popularne spółki, takie jak Facebook (obecnie Meta), Amazon, Apple, Netflix czy Google. W ciągu roku spadł on aż o 33,10% – przede wszystkim w wyniku obaw o to, że przyszłe wyniki spółek „big tech” nie zdołają uzasadnić tak wysokich cen ich akcji. Gorszy okazał się jedynie rosyjski indeks MOEX, który stracił ponad 43%. W kontekście sytuacji geopolitycznej nie jest to jednak zaskoczeniem. Co zasługuje na uwagę to fakt, że zarówno S&P 500, jak i NASDAQ Composite zaliczyły najgorszy rok od kryzysowego 2008 r. Na czerwono zakończyły rok także indeksy giełdowe w Azji.

Polska giełda pod presją wojny i koniunktury

Wobec bliskości ogarniętej wojną Ukrainy i dużego udziału spółek cyklicznych (zależnych od koniunktury gospodarczej) w strukturze naszych indeksów akcyjnych, w pierwszej części 2022 r. zagraniczni inwestorzy masowo ewakuowali się z Polski. W pewnym momencie warszawska giełda zyskała nawet niechlubne miano jednej z najgorszych na świecie.

Sytuacja poprawiła się w ostatnim kwartale ub.r. Wśród inwestorów zagranicznych – wcześniej unikających GPW w związku ze statusem Polski jako „kraju przyfrontowego” – zaczęło umacniać się przekonanie, że konflikt toczący się za naszą wschodnią granicą nie rozprzestrzeni się jednak na sąsiednie kraje. Dodatkowo skusity ich bardzo atrakcyjne wyceny rodzimych spółek.

To ponownie zaczęło przyciągać kapitał do Polski, wspierając giełdowe indeksy. W rezultacie Warszawski Indeks Giełdowy (WIG) odrobił część strat z poprzednich miesięcy i cały 2022 r. zamknął z wynikiem -17,08%, czyli lepszym od szerokiego rynku w USA.

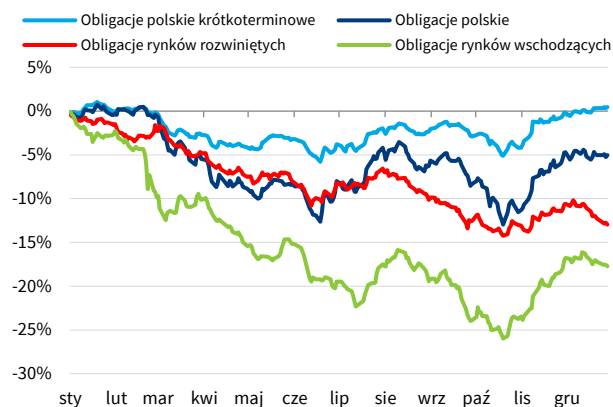
OBLIGACJE

Królową obligacji jest inflacja. Dobitnie potwierdził to rok 2022 r., w którym inflacja na świecie się rozszalała, osiągając nieobserwowane od lat, dwucyfrowe poziomy. W ślad za galopującymi cenami do akcji wkroczyły banki centralne (rozpoczynając najszybszy we współczesnej historii cykl podwyżek stóp procentowych), powodując wzrosty rentowności obligacji. To w naturalny sposób wywołało potężne, niewidziane od kilkudziesięciu lat, spadki cen już wyemitowanych papierów skarbowych.

Problemy z inflacją zaczęły się już w drugiej połowie 2021 r., kiedy gospodarki otworzyły się po okresie pandemicznych lockdownów. W tamtym czasie – na fali odbudowującego się po okresie przymusowego przestoju popytu oraz przy jednoczesnych szokach w łańcuchach dostaw – zaczęły rosnać ceny paliw czy żywności. Nokautującym ciosem okazał się wybuch wojny w Ukrainie. Zastąpiła ona świat w momencie, gdy ten nie zdążył się otrząsnąć z wydarzeń ostatnich kwartałów. Spotęgowała ona problemy podażowe oraz idące szeroką tawą wzrosty cen, w tym zwłaszcza surowców energetycznych.



Wybrane indeksy obligacyjne w 2022 r.



Źródło: Opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg.

Obligacyjna bessa od USA po Polskę

W obliczu gigantycznych podwyżek stóp procentowych dokonanych w 2022 r. przez Rezerwę Federalną USA (Fed) rentowność 10-letnich obligacji emitowanych przez amerykański rząd wzrosła w ciągu roku ponad dwukrotnie. Zwiększyła się z ok. 1,51% na koniec poprzedniego roku do 3,87%. **Ostatnim razem obligacje rządu USA uległy tak mocnemu spadkowi kilkadziesiąt lat temu.**

Jeszcze silniejszą przecenę zanotowały niemieckie obligacje skarbowe (tzw. Bundy) o tym samym terminie zapadalności. Jeszcze na koniec 2021 r. ich rentowność wynosiła -0,18%. Ujemna wartość oznacza, że inwestorzy godzili się pożyczać pieniądze niemieckiemu rządowi nie tylko rezygnując z zysku, ale wręcz dopłacając do tej inwestycji. W rezultacie spadków cen obligacji na przestrzeni ostatniego roku dochodowość 10-letnich Bundów wzrosła o 274 pb., do 2,56%.

W Polsce spadki na obligacjach były relatywnie mniejsze niż w przypadku USA czy Niemiec. Najlepiej obrazuje to TBSP.Index, który pokazuje stopę zwrotu z modelowego portfela krajowych obligacji skarbowych o stałym oprocentowaniu. W 2022 r. roku spadł 5,03%, podczas gdy indeks obligacji rządowych rynków rozwiniętych (JPMorgan GBI) stracił 13,01%. Relatywna siła polskich obligacji na tle zagranicznych w dużej mierze wynikała jednak z faktu, że w Polsce spadki zaczęły się już w 2021 r. Rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych wzrosły w 2022 r. z 3,65% do 6,85%.

Inflacja hamuje

W 2022 r. inflacja rozdawała karty aż do wakacji. W drugiej połowie minionego roku w największych gospodarkach – wcześniej w USA, później w strefie euro – zaczęły być widoczne procesy dezinflacyjne. Pierwszą jaskółką hamowania dynamiki wzrostu cen okazały się spadki cen surowców, w tym energetycznych oraz frachtu. To zmniejszyło presję na podnoszenie cen towarów przez producentów, a w rezultacie przetożyło się na niższe odczyty inflacji konsumenckiej.

Wojny z inflacją jeszcze nie wygraliśmy i zarówno w USA, jak i w strefie euro – stopy procentowe będą jeszcze podnoszone. Dynamika wzrostu cen wciąż jest za wysoka względem pożądanej, a bankierzy centralni zachowują czujność, aby inflacja nie wymknęła się spod kontroli. Jednocześnie po trudnym okresie dla obligacji zapala się zielone światło. Wynika to zarówno

z cyklu koniunkturalnego (hamowanie inflacji i wzrostu gospodarczego to historycznie idealne środowisko do inwestowania w obligacje), jak i z atrakcyjnych rentowności obligacji.

Perspektywy na 2023 rok

Nasze przewidywania dla gospodarki oraz rynków opisaliśmy szerzej z materiału [„Na wojnie z inflacją. Scenariusze rynkowe TFI PZU na 2023 rok”](#).
Zapraszamy do lektury!



Zachęcamy również do obejrzenia rozmów z naszymi ekspertami:

- [Wywiad z Piotrem Dmurchowskim](#), Wiceprezesem Zarządu TFI PZU odpowiedzialnym za obszar inwestycji;
- [Wywiad z Dawidem Pachuckim](#), Głównym Ekonomistą PZU.

Stopy zwrotu subfunduszy z PZU Parasolowy FIO

Subfundusz	Benchmark	12M	60M
PZU Obligacji Krótkoterminowych	WIBID 1M	+1,62%	+4,65%
PZU Sejf+	WIBID 1M	+1,88%	+5,85%
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	TBSP.Index	-7,18%	-2,62%
PZU Dłużny Aktywny	TBSP.Index	-5,48%	-1,76%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	WIBOR 6M + 50 pb.	-2,11%	+4,31%
PZU Stabilnego Wzrostu Mazurek	30% WIG+ 70% TBSP.Index	-12,16%	-17,32%
PZU Aktywny Globalny	30% MSCI World Net Total Return + 70% WIBOR 6M	-4,67%	-1,19%
PZU Zrównoważony	50% WIG+ 50% TBSP.Index	-14,66%	-24,23%
PZU Medyczny	90% MSCI World Health Care + 10% WIBID 1M	+0,12%	+9,13%
PZU Akcji KRAKOWIAK	90% WIG + 10% WIBID 1M	-19,88%	-1,19%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	70% mWIG40 TR + 20% indeks sWIG80 TR + 10% WIBID 3M	-17,58%	-18,77%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	90% MSCI World Net Total Return + 10% WIBID 1M	-7,52%	+25,84%*
PZU Akcji Rynków Wschodzących**	90% MSCI Emerging Markets + 10% WIBID 1M	-16,98%	+1,42%*
PZU Akcji Polskich	90% WIG + 10% WIBID 3M	-18,07%	+10,18%*
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	100% JPMorgan Emerging Market Bond Index Global Diversified	-14,75%	-15,64%*

1 stycznia 2023 r. weszła w życie zmieniona polityka inwestycyjna dotychczasowego subfunduszu **PZU Akcji Rynków Wschodzących. Obecnie subfundusz realizuje cel inwestycyjny poprzez dokonywanie lokat przede wszystkim w udziałowe instrumenty finansowe emitentów prowadzących działalność w branżach i sektorach najlepiej oddających długoterminowe tendencje zmian światowej gospodarki oraz w instrumenty finansowe zapewniające ekspozycję na globalne indeksy akcji. Konsekwencją wejścia w życie nowej polityki jest dostosowanie do niej nazwy subfunduszu, która zmieniła się na **PZU Akcji Globalnych Trendów**. Nowa polityka inwestycyjna pociągnęła za sobą konieczność dostosowania wzorca (benchmarku) – od 1 stycznia br. benchmarkiem jest 90% MSCI World Net Total Return Index i 10% WIBOR 1M.

Stopy zwrotu subfunduszy z inPZU SFIO (bez Pulsów Życia)

Subfundusz	Benchmark	12M	60M
inPZU Inwestycji Ostrożnych	WIBID 1M	+5,11%	+7,61%*
inPZU Obligacje Polskie	Treasury BondSpot Poland	-5,66%	-5,34%*
inPZU Obligacje Rynków Rozwiniętych	JPMorgan Government Bond Global Local	-10,86%	-2,12%*
inPZU Obligacje Rynków Wschodzących	JPMorgan Emerging Markets Bond Global Diversified	-13,83%	-2,91%*
inPZU Obligacje Inflacyjne	Bloomberg World Govt Inflation-Linked TR Local	-	-14,33%*
inPZU Akcje Polskie	70% WIG20 TR + 30% mWIG40 TR	-18,64%	-12,94%*
inPZU Akcje CEEplus	CEEplus	-16,78%	-0,60%*
inPZU Akcje Rynków Rozwiniętych	MSCI World NTR USD	-17,58%	+20,93%*
inPZU Akcje Amerykańskie	MSCI USA NTR USD	-19,11%	+8,39%*
inPZU Akcje Europejskie	MSCI Europe NTR Local	-	-4,34%*
inPZU Akcje Rynków Wschodzących	MSCI Emerging Markets NTR USD	-20,26%	-16,06%*
inPZU Akcje Sektora Informatycznego	MSCI World Information Technology NTR USD	-	-26,47%*
inPZU Akcje Sektora Nieruchomości	MSCI World Real Estate NTR USD	-	-20,43%*
inPZU Akcje Sektora Zielonej Energii	MSCI Global Alternative Energy NTR USD	-	+12,79%*
inPZU Akcje Rynku Złota	MSCI ACWI Select Gold Miners IMI NTR USD	-	-8,53%*
inPZU Akcje Rynku Surowców	MSCI World Commodity Producers NTR USD	-	+19,98%*

Stopy zwrotu publicznych funduszy zamkniętych TFI PZU

Subfundusz	Benchmark	12M	60M
PZU FIZ Akord	WIBOR 3M + 200 pb.	+1,49%	+6,15%
PZU FIZ Legato	80% WIBOR 3M + 100 pb. i 20% MSCI World	+1,77%	+1,25%*

Źródło: Dane własne TFI PZU na 30.12.2022.

* Stopa zwrotu od początku funkcjonowania funduszu.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz dokumentami zawierającymi kluczowe informacje (KID).

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym. Fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI PZU SA ani TFI PZU SA nie gwarantują, że zrealizujesz założony cel inwestycyjny lub uzyskasz określony wynik inwestycyjny. Należy liczyć się z możliwością utraty wpłaconych środków. Wyniki inwestycyjne, które fundusz osiągnął w przeszłości, nie są gwarancją ani obietnicą, że fundusz osiągnie określone wyniki w przyszłości.

Informacje o funduszu oraz szczegółowy opis czynników ryzyka znajdziesz w prospekcie informacyjnym na pzu.pl. KID dostępne są w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa i na pzu.pl. Prospekt i KID są w języku polskim.

Subfundusze inPZU SFIO wymienione w niniejszym materiale są zarządzane pasywnie. Pozostałe fundusze/subfundusze wymienione w materiale są zarządzane aktywnie.

Wartość aktywów netto Subfunduszu (a tym samym wartość jednostki uczestnictwa) może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela inwestycyjnego i stosowane techniki zarządzania.

Inwestycja wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych funduszu, a nie aktywów będących jego własnością.

Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostki samorządu terytorialnego, państwa członkowskie Unii Europejskiej, jednostki samorządu terytorialnego państw członkowskich Unii Europejskiej, państwa należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw członkowskich Unii Europejskiej.

Wskazywane w materiałach wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, a inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp.

Prezentowane wyniki oparte są na historycznych danych dotyczących wyceny wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa i nie stanowią obietnicy na przyszłość. Indywidualna stopa zwrotu uczestnika z inwestycji jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez fundusz, oraz wysokości opłat manipulacyjnych i podatków bezpośrednio obciążających dochód z inwestycji w fundusz, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Tabela opłat dostępna jest na stronie pzu.pl oraz w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa.

Fundusze lub papiery wartościowe, o których mowa w niniejszym materiale, nie są sponsorowane, wspierane, emitowane, sprzedawane lub promowane przez MSCI, a MSCI nie ponosi odpowiedzialności z tytułu tych funduszy lub papierów wartościowych bądź indeksów, na których oparte są te fundusze lub papiery wartościowe. Prospekt informacyjny zawiera bardziej szczegółowy opis ograniczonego stosunku istniejącego pomiędzy MSCI a TFI PZU SA i powiązanymi funduszami.

Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa.