

M BIULETYN INFORMACYJNY

BANK MILLENNIUM ■ BIULETYN INFORMACYJNY ■ nr 2 ■ KWIECIEŃ – CZERWIEC 2014 r.

TEMAT NUMERU

INWESTOWANIE POPRZECZ FUNDUSZE ZAMKNIĘTE

VADEMECUM INWESTORA

POLSKIE MAŁE I ŚREDNIE SPÓŁKI PRZYGOTOWUJĄ SIĘ
DO SKOKU

NOWOŚCI W OFERCIE

LOKATA HORYZONT ZYSKU

NAGRODY I WYRÓŻNIENIA

BANK MILLENNIUM GWIAZDĄ JAKOŚCI OBSŁUGI

Fundusze inwestycyjne zamknięte to jedna z najciekawszych form wspólnego inwestowania. Nie są one obciążone ograniczeniami typowymi dla otwartych funduszy inwestycyjnych, dzięki czemu mają możliwość swobodnego inwestowania w różne, czasem nietypowe klasy aktywów oraz instrumenty pochodne (wystandaryzowane opcje i kontrakty futures czy niewystandaryzowane – jak swapy, forwarty lub inne).

Z uwagi na swój status prawny fundusze zamknięte są także wykorzystywane do optymalizacji podatkowej. W przeciwieństwie do funduszy otwartych, zamiast jednostek uczestnictwa, inwestorzy obejmują papiery wartościowe, tzw. certyfikaty inwestycyjne.

Fundusz inwestycyjny zamknięty (FIZ) może być utworzony wyłącznie przez TFI. Działalność FIZ-ów reguluje ustawa o funduszach inwestycyjnych oraz ustawa o ofercie publicznej. Wymienione akty prawne szczegółowo opisują podział funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz warunki oferowania certyfikatów inwestycyjnych. Jako że certyfikat inwestycyjny jest papierem wartościowym, obrót tymi instrumentami finansowymi odbywa się na podobnych zasadach jak obrót obligacjami czy akcjami i może być przedmiotem obrotu na GPW.

Jak wynika z danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, na koniec ubiegłego roku w 700 funduszach inwestycyjnych ulokowanych było blisko 189 mld zł, z czego ponad jedna trzecia (37,8%) przypadła na FIZ. Pozostałymi zarządzały fundusze otwarte (FIO) i specjalistyczne otwarte (SFIO). Dla porównania, na koniec 2007 r. łączne aktywa powierzone funduszom przekraczały 135 mld zł, z czego na FIZ-y przypadało nieco ponad 10 mld zł, czyli ok. 7,6%. Ostatnie lata przyniosły więc bardzo dynamiczny rozwój tego segmentu rynku. W dużej mierze zawdzięczamy go funduszom aktywów niepublicznych tworzonych przez instytucje finansowe dla instytucji finansowych, więc niedostępnych dla przeciętnego inwestora. Nie oznacza to jednak, że wszystkie fundusze zamknięte są dla nich... zamknięte. Jest spora grupa funduszy zamkniętych, których klientem może zostać każdy.

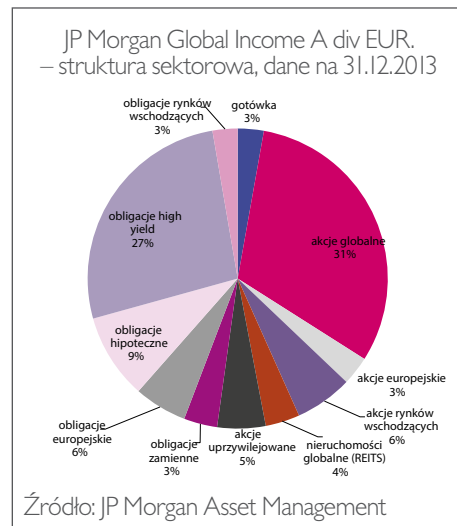
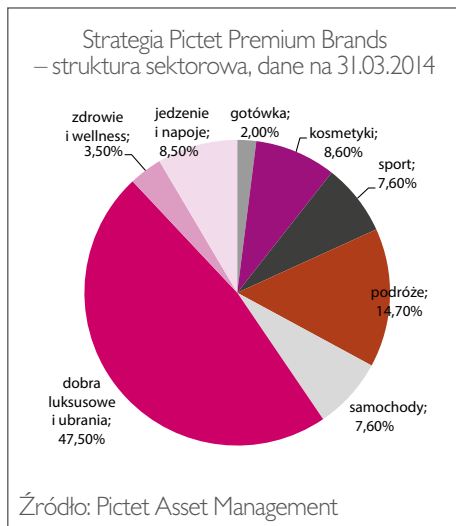
Porównując fundusze zamknięte ze zwykłymi funduszami otwartymi, pierwszym, co rzuca się w oczy, są znacznie szersze możliwości inwestycyjne. FIZ-y mogą na przykład lokować środki w wierzycielnościach, udziałach w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, walutach, instrumentach pochodnych czy nieruchomościach, czego nie wolno robić funduszowi inwestycyjnemu otwartemu. Teoretycznie umożliwia to jeszcze lepszą dywersyfikację ryzyka i zwiększa szansę na

wypracowanie zysku, np. poprzez stosowanie strategii absolutnej stopy zwrotu.

Atutem są też wyższe limity inwestycyjne. O ile fundusz otwarty nie może zainwestować więcej niż 5-10% aktywów w akcje jednej spółki, to fundusz zamknięty mógłby ulokować w nich aż 20%. Z jednej strony zwiększa to szansę na zysk (przy dobrej selekcji), ale z drugiej potęguje ryzyko. Częstym utrudnieniem związanym z funduszami zamkniętymi jest ich ograniczona płynność, czyli możliwość wyjścia z inwestycji. Fundusz zamknięty emituje bowiem certyfikaty inwestycyjne, które pod względem konstrukcji bardziej przypominają akcje niż jednostki uczestnictwa funduszy otwartych. Te ostatnie można nabyć i umorzyć

Millennium TFI utworzyło dwa fundusze inwestycyjne zamknięte niepubliczne – Millennium Premium Brands FIZ oraz Millennium Global Income FIZ. Ten pierwszy to fundusz wysokiego ryzyka inwestujący w globalny portfel akcji firm z tzw. sektorów premium, czyli oferujących dobra lub usługi dla klientów zamożnych lub reprezentujących górne segmenty masowych dóbr konsumpcyjnych (np. firmy Nike, Swatch czy Luxottica). Portfel zarządzany jest selektywnie i aktywnie we współpracy ze szwajcarską firmą Pictet Asset Management.

Millennium Global Income FIZ to fundusz umiarkowanego ryzyka inwestujący w globalny portfel inwestycyjny wielu klas aktywów



w dowolnym momencie, a każda z tych operacji nie trwa dłużej niż dwa, trzy dni. Certyfikat inwestycyjny jest trudniej spieniężyć, gdyż większość FIZ-ów odkupuje certyfikaty o wiele rzadziej, np. raz na kwartał. Inną opcją może być próba sprzedania certyfikatu na giełdzie (jeśli jest na niej notowany), jednak na naszym rynku w większości przypadków płynność tych papierów nie jest zadowalająca, co może spowodować, że sprzedaż większej ich liczby po satysfakcjonującej nas cenie może być mocno utrudniona, o ile w ogóle możliwa.

Fundusze inwestycyjne zamknięte dzielimy na dwie główne grupy:

1. Fundusze zamknięte publiczne: kierowane do nieokreślonej liczby inwestorów, posiadają obowiązek zatwierdzenia prospektu emisyjnego przez KNF, ich certyfikaty mogą być dopuszczone do obrotu na GPW, nie posiadają ustawowego limitu inwestycji przez osobę fizyczną.
2. Fundusze zamknięte niepubliczne: kierowane do określonej liczby inwestorów, nie większej niż 149, nie mają obowiązku zatwierdzenia prospektu emisyjnego przez KNF, posiadają ustawowy limit inwestycji przez osobę fizyczną w kwocie o równoważności minimum 40 000 EUR.

generujących strumień stałych dochodów (odsetki, dywidendy) – od obligacji po akcje z różnych regionów świata (rynkı rozwinięte i wschodzące). Portfel zarządzany jest selektywnie i aktywnie we współpracy z amerykańską firmą JP Morgan Asset Management.

Krzysztof Kamiński, CFA
Członek Zarządu
Millennium TFI SA

Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia wyżej wskazanych podmiotów. Informacje zawarte w dokumencie są dobrane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy zastrzegają, że dokument ma wyłącznie charakter informacyjny i nie może być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu. Przed dokonaniem inwestycji w fundusze inwestycyjne należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym i Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów lub Warunkami Emisji. Adresaci tego dokumentu powinni wziąć pod uwagę fakt, że Towarzystwo zarządza funduszami inwestycyjnymi i otrzymuje z tego tytułu opłatę za zarządzanie, której stawka różni się pomiędzy poszczególnymi funduszami. W konsekwencji, w ekonomicznym interesie Towarzystwa leży lokowanie przez Klientów środków w funduszach inwestycyjnych przez nie zarządzanych oraz lokowanie środków w takich funduszach inwestycyjnych, które z uwagi na indywidualną sytuację Klienta, w tym jego poziom awersji do ryzyka oraz horyzont inwestycyjny mogą być uznane za nieodpowiednie dla niego. Przedstawiony w materiale wykres odwołuje się do danych z przeszłości i nie jest obietnicą osiągnięcia przyszłych wyników.

Na marcowym posiedzeniu RPP, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym, rekordowo niskim poziomie. Stopa referencyjna wynosi więc nadal 2,50%. Od samej decyzji ważniejsza była treść komunikatu wydanego po posiedzeniu, który, podobnie jak poprzednie, zawiera także ocenę Rady dotyczącą ścieżki przyszłych stóp procentowych.

W komunikacie Rada zmieniła ocenę przyszłego kształtu polityki pieniężnej, zaznaczając, że stopy powinny pozostać niezmienione w dłuższym okresie, tj. co najmniej do końca III kwartału br. Do lutego deklaracja niezmiennych stóp dotyczyła jedynie pierwszego półrocza. Główną przesłanką za dłuższym terminem stabilizacji stóp procentowych była projekcja PKB i inflacji, z którą Rada zapoznała się na posiedzeniu. Projekcja pokazała, że sytuacja banku centralnego jest komfortowa. Z jednej strony spodziewane jest przyspieszenie wzrostu gospodarczego, a oczekiwania są bardziej optymistyczne, niż wynikało to z projekcji listopadowej.

W 2014 r., przy założeniu niezmiennych stóp procentowych, NBP oczekuje wzrostu PKB

na poziomie 3,6%, w 2015 r. 3,7%, a w 2016 r. 3,5%. Wzrost ten będzie jednak wzrostem bezinflacyjnym, a luka popytowa zacznie się domykać dopiero w połowie 2015 r. W połączeniu z pozytywną sytuacją na rynku surowców sprawia to, że poziom inflacji powinien znajdować się poniżej celu do końca 2015 r. i na poziomie 2,5% w 2016 r. Nie widać więc obecnie powodów do zmian parametrów polityki pieniężnej, nawet jeśli weźmiemy pod uwagę fakt, iż przełożenie zmian wysokości stóp procentowych na gospodarkę trwa z reguły 6-8 kwartałów. Projekcja i opublikowany przez Narodowy Bank Polski raport o inflacji są wyrazem wiary banku centralnego w siłę polskiej gospodarki, w której obserwowany jest zrównoważony wzrost i nie widać żadnych źródeł ryzyka.

W komunikacie RPP nie odniosła się do kryzysu na Ukrainie. W wypowiedzi po posiedzeniu Marek Belka przyznał, że sytuacja ta przyspieszyła decyzję o wydłużeniu okresu oczekiwanych stabilnych stóp procentowych, by pokazać, że Rada nie widzi zagrożeń dla polskiej gospodarki i ma silną wiarę w jej fundamenty oraz złotego.

Biorąc pod uwagę wypowiedzi członków Rady po marcowym posiedzeniu oraz wymowę komunikatu, uważamy, że coraz bardziej prawdopodobne jest przesunięcie oczekiwanego przez nas rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych na I kwartał 2015 r. Anna Zielińska-Głębocka i prezes Marek Belka podkreślali, że z komunikatu nie wynika, iż Rada zacznie automatycznie podnosić stopy w IV kwartale. Inni członkowie RPP: Andrzej Kaźmierczak, Adam Glapiński i Elżbieta Chojna-Duch przekonywali natomiast, że utrzymanie niezmiennych stóp do końca roku jest pożądane i prawdopodobne. Naszym zdaniem podwyżka w IV kwartale 2014 r. byłaby prawdopodobna, gdyby presja inflacyjna zaczęła narastać szybciej, niż się obecnie oczekuje, m.in. w wyniku szybkiej poprawy na rynku pracy. Nasz scenariusz bazowy zakłada jednak podwyżkę stóp w I kwartale 2015 r., prawdopodobnie w marcu.

Urszula Kryńska
Ekonomistka
Bank Millennium

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

RYNEK AKCJI W EUROPIE W CIENIU KRYMU

Ostatnie tygodnie na rynkach akcji, zwłaszcza na rynkach rozwijających się, nie należały do udanych. Dla giełd w Polsce i Europie szczególne znaczenie miała zmiana rządów na Ukrainie i konflikt na Krymie. Biorąc pod uwagę ostrożne i powściągliwe podejście Europy Zachodniej do nakładania sankcji na Rosję, wydaje się, iż dalsza eskalacja konfliktu jest mało prawdopodobna, a sama Ukraina nie jest w stanie zagrozić Rosji. Z drugiej strony Rosja z pewnością będzie chciała uniknąć sankcji ze względu na bardzo słabą wewnętrzną sytuację gospodarczą oraz uzależnienie od eksportu surowców. Z uwagi na powyższe czynniki uważamy, iż słabość spółek, które działają na rynku rosyjskim powinna być przejściowa, a uzasadnione są jedynie spadki kursów akcji spółek zaangażowanych na Ukrainie.

Do istotnych wydarzeń ostatnich miesięcy należał z pewnością również transfer 153 mld zł z OFE do ZUS, który spowodował, iż stały się one de facto funduszami akcyjnymi z ponad 85% zaangażowaniem w akcje. Ponadto perspektywa mniejszych napływów do funduszy sprawia, iż coraz większą uwagę przywiązują one do kwestii płynności. Prowadzi to do tego, że w przypadku spadków na giełdzie OFE nie dokupują akcji, jak to było do tej pory, co objawia się zdecydowanie większymi wahaniami kursów, zwłaszcza średnich i małych spółek. Było to widać wyraźnie w ostatnich tygodniach i niestety nic nie wskazuje na to, że się to zmieni. Stabilizator w postaci OFE

nie będzie już działał, więc większego znaczenia nabierze aktualny sentyment inwestorów indywidualnych oraz zagranicznych.

Abstrahując od kwestii politycznych, sytuacja gospodarcza zarówno w USA, jak i Europie poprawia się. W Stanach mieliśmy do czynienia z przejściowym pogorszeniem wskaźników makroekonomicznych, jednak związane to było z wyjątkowo niekorzystnymi czynnikami atmosferycznymi. Choć Fed wycofuje się z łagodnej polityki monetarnej, jest to proces bardzo powolny, a oczekiwany wzrost gospodarczy pozwoli zniwelować negatywne skutki z tym związane. W Europie ożywienie gospodarcze jest wciąż słabe, ale na szczęście sytuacja wyraźnie poprawia się, także w Grecji, Hiszpanii i we Włoszech. Ponadto, podobnie jak Fed, również EBC prowadzi bardzo łagodną politykę monetarną i zapowiada długie utrzymywanie niskich stóp i gotowość uruchomienia nowych programów wsparcia gospodarki, jeśli zajdzie taka potrzeba. W Polsce stopy procentowe są niskie, a dodatkowo wyraźnie widać już ożywienie gospodarcze, co potwierdzają także bardzo dobre wskaźniki wyprzedzające. Indeks PMI wzrósł w lutym do 55,9 pkt z 55,4 pkt w styczniu i wskazywał na największą poprawę warunków w polskim sektorze przemysłowym od grudnia 2010 r.

Największym zagrożeniem wydają się być Chiny, gdzie było widać symptomy obniżenia

dynamiki wzrostu gospodarczego i rosnące ryzyko związane z systemem bankowym, który zbyt luźno podchodził do finansowania nie tylko deweloperów, ale praktycznie wszystkich sektorów gospodarki. Ciężko w tej chwili przewidzieć, czy i kiedy kryzys sektora bankowego nastąpi. Obecnie władze Państwa Środka zapowiadają przyspieszenie inwestycji i dalsze wsparcie instytucji finansowych celem podtrzymania popytu wewnętrznego i wzrostu gospodarczego.

Powyższe czynniki pozwalają dalej optymistycznie patrzeć na rynek akcji. Pozytywnie na giełdy powinna wpływać poprawiająca się sytuacja makroekonomiczna w strefie euro i USA oraz łagodna polityka monetarna prowadzona przez największe banki centralne. Na naszą giełdę w najbliższym czasie może w dalszym ciągu oddziaływać sytuacja na Ukrainie. Perspektywy dla polskiej gospodarki są bardzo dobre, co powinno przełożyć się na zdecydowanie lepsze wyniki spółek, szczególnie małych i średnich. Oczekiwania co do rezultatów firm w połączeniu z napływami środków do funduszy inwestycyjnych będą wspierać naszą giełdę.

Łukasz Kołaczkowski, CFA
Zarządzający Funduszami
Millennium TFI SA

W lutym rynki akcji w USA utrzymywały dobry kurs. Uważamy, że amerykańska gospodarka nadal opiera się na solidnych fundamentach i spodziewamy się poprawy sytuacji w 2014 r., ponieważ wiele trendów, które w ubiegłym roku wywindowały kluczowe indeksy giełdowe w USA na rekordowo wysokie poziomy, nadal jest aktualnych.

Perspektywy i strategia

Dobry kierunek, jaki rynki akcji w USA utrzymywały w lutym, był zgodny z naszą optymistyczną oceną fundamentów amerykańskich rynków giełdowych. Dostrzegamy korzystne trendy w takich obszarach jak zatrudnienie, wydatki konsumenckie, nieruchomości mieszkaniowe czy produkcja. Choć rynki finansowe doświadczyły ostatnio wzmożonej zmienności wywołanej sytuacją na niektórych rynkach wschodzących, sądzimy, że w 2014 r. takie wahania mogą występować nieco częściej w porównaniu ze zmiennością z 2013 r., którą uważaliśmy za wyjątkowo niską.

Wychodząc z założenia, że wyceny papierów na giełdach w USA były na koniec lutego generalnie rozsądne, niezmiennie koncentrujemy się na odwiecznych tematach, które powinny napędzać wzrosty kursów akcji utrzymywanych w portfelu funduszu. Jednym z nich są reinwestycje w amerykańskim przemyśle, wynikające z różnych sposobów wykorzystywania przez przedsiębiorstwa rosnącej produkcji ropy i gazu ziemnego w USA. Nowe technologie i metody produkcji ropy i gazu w Stanach Zjednoczonych stymulują wzrost zysków twórców tych technologii, podobnie jak przedsiębiorstw zajmujących się poszukiwaniem złóż, uszlachetnianiem i produkcją ropy czy też przedsiębiorstw przemysłowych i producentów z branży chemicznej. Z kolei innowacje związane z ekonomicznym zużyciem paliw przynoszą korzyści producentom samochodów i samolotów. Badania, rozwój i produkcja leków przechodzą ostatnio, według nas, swoisty renesans napędzany kolejnymi innowacjami. Z kolei rosnące zainteresowanie konsumentów dbaniem o zdrowie i dobre samopoczucie sprzyja popularności powiązanych z nimi marek i produktów, przynosząc korzyści producentom żywności organicznej i zdrowych napojów czy sprzedawcom odzieży dla aktywnych i sprzętu sportowego. Uważamy, że te i inne tematy powinny nadal generować możliwości inwestycyjne w sektorach produkcji, energetyki, technologii, mediów, ochrony zdrowia, nieruchomości mieszkaniowych i usług. Ponadto, utrzymującą się

niepewność na rynkach postrzegamy jako potencjalne źródło możliwości powiększenia pewnych pozycji po niższych cenach.

Wykorzystanie możliwości związanych z innowacjami

- Fundusz koncentruje się na wiodących i rozwijających się spółkach z USA, które są liderami innowacji w swych branżach.
- Portfel papierów spółek z różnych branż skupia się na najszybciej rozwijających się sektorach, takich jak informatyka, ochrona zdrowia i telekomunikacja.
- Wsparcie ponad 30 specjalistów branżowych z siedmiu dedykowanych zespołów, którzy spotykają się z przedstawicielami zarządów spółek, by identyfikować spółki z USA wyróżniające się szczególnie dużym potencjałem wzrostowym.

Jakie jest ryzyko?

- Wartość tytułów uczestnictwa funduszu oraz dochody z inwestycji w fundusz mogą rosnąć lub spadać w zależności od zmian na rynkach kapitałowych. Może to prowadzić do spadku wartości inwestycji poniżej wartości zainwestowanego kapitału i/lub niepowodzenia w osiągnięciu zakładanych celów inwestycyjnych.
- W ramach realizacji celów związanych z inwestycjami i hedgingiem, fundusz może inwestować w instrumenty pochodne, które są uważane za szczególnie ryzykowne i podatne na wahania. Należy zatem liczyć się z ryzykiem dużych wahań wartości tytułów uczestnictwa funduszu (w górę lub w dół) w krótkim czasie.
- Ponieważ aktywa utrzymywane w portfelu funduszu mogą być denominowane w walutach obcych, wahania kursów walut i zmiany stóp procentowych mogą mieć korzystny lub niekorzystny wpływ na wartość tych aktywów.

Kluczowe atuty

- Ekspozycja na wysokiej jakości amerykańskie spółki o dużym potencjale wzrostowym. Celem funduszu jest zapewnianie inwestorom ekspozycji na spółki będące liderami swych branż i sektorów rynku, które spełniają kryteria inwestycyjne w kategoriach wzrostu, jakości i wyceny. Zarządzający portfelem funduszu wyszukują i inwestują w spółki, które wykazują potencjał do długoterminowego wzrostu przychodów i ponadprzeciętnej rentowności oraz charakteryzują się sprawnym zarządzaniem, a także trwałą

i znaczącą przewagą nad konkurencją, wynikającą, na przykład, ze szczególnej własności intelektualnej lub barier dla potencjalnych konkurentów.

- Inwestowanie w największy i najbardziej prężny rynek akcji na świecie. USA mają największy i najbardziej płynny rynek akcji na świecie, którego udział w ogólnoświatowym indeksie MSCI All Country World Index sięga 40%. Fundusz utrzymuje ekspozycję na amerykańskie spółki z różnych przedziałów kapitalizacji, o dobrej kondycji finansowej i solidnych fundamentach.

Grant Bowers

Vice President

Portfolio Manager, Research Analyst

Franklin Equity Group

Franklin Advisers, Inc.

Niniejszy dokument został sporządzony wyłącznie do celów informacyjnych i nie stanowi porady prawnej ani podatkowej ani oferty sprzedaży ani zachęty do kupna tytułów uczestnictwa funduszu zarejestrowanej w Luksemburgu spółki SICAV Funds. Żadnych informacji zawartych w niniejszym dokumencie nie należy traktować jako porady inwestycyjnej. Z uwagi na błyskawicznie zmieniające się warunki rynkowe, Franklin Templeton Investments nie zobowiązuje się do uaktualniania niniejszego materiału. Opinie zawarte w niniejszym dokumencie mogą ulegać zmianom bez odrębnego powiadomienia. Decyzje o zapisach na tytuły uczestnictwa Funduszu należy podejmować wyłącznie w oparciu o informacje zawarte w aktualnym prospekcie Funduszu oraz w „Kluczowych informacjach dla inwestorów” (o ile taki dokument jest dostępny), a także w ostatnim sprawozdaniu rocznym lub półrocznym (o ile było opublikowane później). Wartość tytułów uczestnictwa Funduszu oraz generowane przez nie zyski mogą nie tylko rosnąć, ale także spadać, a inwestorzy nie mają gwarancji odzyskania pełnej zainwestowanej kwoty. Wyniki historyczne nie wskazują ani nie gwarantują wyników przyszłych. Na inwestycje zagraniczne wpływ mogą mieć wahania kursów walut. Inwestując w Fundusz, którego tytuły uczestnictwa denominowane są w obcej walucie, należy pamiętać, że wahania kursów walut będą mieć wpływ na zwrot z takiej inwestycji. Inwestowanie w tytuły uczestnictwa Funduszu wiąże się z ryzykiem opisanym w prospekcie informacyjnym oraz w „Kluczowych informacjach dla inwestorów” (o ile taki dokument jest dostępny). Inwestowanie na rynkach wschodzących może się wiązać z większym ryzykiem w porównaniu z inwestowaniem na rynkach rozwiniętych. Inwestowanie w instrumenty pochodne wiąże się z typowym dla nich ryzykiem, które może zwiększać ogólne ryzyko dla całego portfela Funduszu; szczegółowe informacje w tym zakresie można znaleźć w prospekcie Funduszu oraz w „Kluczowych informacjach dla inwestorów” (o ile taki dokument jest dostępny). Tytuły uczestnictwa Funduszu nie mogą być bezpośrednio ani pośrednio oferowane ani sprzedawane obywatelom lub rezydentom Stanów Zjednoczonych Ameryki. Tytuły uczestnictwa Funduszu mogą nie być dopuszczone do obrotu pod niektórymi jurysdykcjami, a inwestor zainteresowany tym Funduszem powinien sprawdzić ich dostępność u lokalnego przedstawiciela Franklin Templeton Investments przed podjęciem decyzji inwestycyjnej. Wszelkie badania i analizy uwzględnione w niniejszym dokumencie zostały opracowane na potrzeby i do wyłącznych celów Franklin Templeton Investments i mają charakter informacji pobocznych. Odniesienia do określonych branż, sektorów czy spółek mają charakter wyłącznie informacyjny i nie muszą odzwierciedlać aktualnej struktury portfela funduszu w momencie publikacji. Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych, należy skonsultować się z doradcą finansowym. Kopię najnowszego prospektu Funduszu, „Kluczowych informacji dla inwestorów” oraz sprawozdania rocznego i półrocznego (o ile było opublikowane później) można znaleźć na stronie internetowej www.franklintempleton.pl lub otrzymać za darmo od Franklin Templeton Investments Poland Sp. z o.o., Rondo ONZ 1; 00-124 Warszawa, tel.: +48 22 337 13 50; faks: +48 22 337 13 70. Dokument wydany przez Franklin Templeton International Services S.à r.l. – pod nadzorem Commission de Surveillance du Secteur Financier.

POLSKIE MAŁE I ŚREDNIE SPÓŁKI PRZYGOTOWUJĄ SIĘ DO SKOKU

Fundusze małych i średnich spółek mają szansę znaleźć się trzeci rok z rzędu w grupie produktów inwestycyjnych, które zapewnią inwestorom najwyższą stopę zwrotu. Przewaga nad pozostałymi kategoriami nie będzie już jednak tak duża jak rok temu.

Inwestorzy, którzy na koniec 2011 r. zainwestowali w fundusze małych i średnich spółek, mogą mieć powody do zadowolenia. Do końca 2013 r. średnia stopa zwrotu funduszu osiągnięta w tej grupie wyniosła ponad 53% wobec średniej w funduszach akcji polskich uniwersalnych wynoszącej niespełna 31% (dane za okres 30.12.2011 r. -31.12.2013 r. za serwisem Analizy Online).

Małe i średnie spółki powinny być silne również w tym roku. Obserwowaną już poprawą sytuacji makroekonomicznej z jednej strony, a relatywnie niskie stopy procentowe z drugiej przełożą się na wzrost generowanych przez przedsiębiorstwa zysków. Trend ten będzie bardziej widoczny w segmencie mniejszych firm, które szybciej i elastyczniej reagują na zmieniające się otoczenie. Jednocześnie silne ubiegłoroczne wzrosty kursów akcji zdyskontowały już częściowo poprawę wyników firm o mniejszej kapitalizacji. Dlatego pierwsza połowa roku upłynie, naszym zdaniem, pod znakiem weryfikacji rozbudzonych oczekiwań, której przejawem na giełdzie będzie trend boczny z możliwą dużą amplitudą wahań. Silniejszych wzrostów spodziewamy się dopiero w drugiej połowie roku.

Sprzyjające otoczenie

Zakładamy, że tempo wzrostu polskiego PKB w tym roku zdecydowanie przyspieszy, osiągając 3% wobec 1,6% w 2013 r. Co ważne, szybszy wzrost gospodarczy wspierany będzie przez kilka czynników – eksport, odbudowę zapasów oraz rosnącą konsumpcję wspomaganą przez rozwijającą się akcję kredytową banków. Naszym zdaniem, giełda dyskontuje już pozytywne prognozy makro. Z tego względu spodziewamy się spokojniejszej pierwszej połowy roku, podczas której spółki będą poprawiały wyniki finansowe przy stabilizacji notowań akcji na GPW. To właśnie zbuduje bazę do kolejnej fali wzrostu indeksów, która, naszym zdaniem, wsparta będzie oczekiwanym utrzymaniem się wzrostu gospodarczego znajdującego odzwierciedlenie w wynikach finansowych przedsiębiorstw.

Produkcja przemysłowa powinna wyraźnie rosnąć, chociaż dynamika nie będzie aż tak silna jak w poprzednich cyklach. Jednocześnie oczekujemy, że do końca tego roku zarówno w Polsce, jak i w Europie utrzymają się niskie stopy procentowe, co powinno wspierać wzrost gospodarczy, a jednocześnie pomóc

spółkom w relatywnie tanim finansowaniu rozwoju.

Niskie stopy procentowe oznaczają też niższą opłacalność inwestycyjną innych niż akcje klas aktywów (w szczególności spodziewamy się słabego roku na rynku obligacji). To może oznaczać, że fundusze inwestycyjne będą nadal notowały napływ środków, a jednocześnie coraz więcej Klientów będzie decydowało się na fundusze akcji, co zawsze jest jednym z czynników stymulujących wzrost kursów.

Małe i średnie (nadal) mogą więcej

Wraz ze wzrostem PKB mniejsze spółki będą szybciej poprawiać wyniki finansowe, co powinno być zauważone przez inwestorów nie tylko w Polsce, ale również za granicą. Zainteresowanie takie już jest widoczne, choć póki co dotyczy ono przede wszystkim spółek z indeksu mWIG40. Warto też podkreślić silną korelację między siłą relatywną małych spółek w stosunku do blue chipów z dynamiką produkcji przemysłowej. W okresie wzrostu produkcji mniejsze spółki zachowują się lepiej, ponieważ to właśnie one mocniej korzystają z poprawy koniunktury.

Lepsze otoczenie makroekonomiczne zaczyna być coraz bardziej widoczne w wynikach firm – czwarty kwartał 2013 r. był kolejnym, w którym widać było wzrost zarówno przychodów, jak i zysków. Zdecydowanie lepsze nastroje panują też wśród zarządów spółek. Publikowane prognozy są dużo bardziej optymistyczne niż przed rokiem, a w trakcie spotkań częściej słyszy się o wroście i rozwoju niż o stabilizacji, która dominowała w rozmowach w 2013 r. W naszej ocenie także publikowane przez analityków prognozy wyników spółek są coraz bardziej racjonalne i, inaczej niż rok temu, nie spodziewamy się, by musiały być korygowane (a nawet widzimy miejsce do pozytywnych zaskoczeń).

Wyceny cały czas atrakcyjne

Jednymi z najczęściej wykorzystywanych wskaźników używanych do oceny tego, czy akcje są drogie, są C/Z (stosunek ceny akcji do przypadającego na nią zysku netto) oraz C/WK (cena akcji dzielona przez jej wartość księgową). Zdajemy sobie sprawę z niedoskonałości tych miar oceny rynku, jednak stosunkowo dobrze pokazują one trendy w wycenach spółek.

Średnia wycena spółek wchodzących w skład indeksu sWIG80 mierzona wskaźnikiem C/Z wynosi obecnie 15,4. Poziom ten nie wydaje się wysoki. Wprawdzie nie generuje jednoznacznego sygnału kupna, ale zdecydowanie nie zapowiada szybkiego odwrócenia wzrostowego trendu – do

poziomów ze szczytu okresu hossy jest jeszcze bardzo daleko. Warto jednocześnie podkreślić, że poprawiające się zyski spółek będą obniżać C/Z, robiąc miejsce na dalsze wzrosty. Średni wskaźnik C/Z dla indeksu mWIG40 jest wyższy (przeź wszystkim dlatego, że zachowanie mWIG40 w tym roku jest lepsze niż sWIG80). Także w tym przypadku nie jest to jednak poziom wysoki na tle danych historycznych i przy poprawiających się zyskach spółek daje szansę na dalsze wzrosty kursów akcji. Wnioski płynące z analizy wskaźnika C/Z potwierdza stosunek C/WK. Także ten wskaźnik jest daleki od historycznego maksimum i pozostawia miejsce do dalszego wzrostu indeksów.

Biorąc pod uwagę otoczenie rynkowe oraz aktualne wyceny, zakładamy, że fundusze inwestujące w firmy o mniejszej kapitalizacji nadal są ciekawą alternatywą dla inwestorów.

Łukasz Hejka

Zarządzający Funduszami
Investors TFI

Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest podmiotem prowadzącym działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego udzielonego decyzją nr DFI/W/4034-30/IN-I-3432/05 z dnia 12 lipca 2005 r. w zakresie tworzenia funduszy inwestycyjnych i zarządzania nimi oraz zarządzania zbiorczym portfelem papierów wartościowych. Niniejszy materiał ma wyłączny charakter reklamowy i opracowany został przez Investors TFI S.A. w związku z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi. Przy sporządzeniu materiału oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródła, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były miarodajne i rzetelne, niemniej jednak nie można zagwarantować ich poprawności, kompletności i aktualności. Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych informacji nie powinny stanowić samodzielnej podstawy jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnych. Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w jednostki uczestnictwa funduszy. Decyzje inwestycyjne co do inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane w oparciu o informacje obejmujące w szczególności: opis czynników ryzyka, zasady sprzedaży jednostek uczestnictwa, tabelę opłat manipulacyjnych oraz szczegółowe informacje podatkowe zawarte w Prospekcie Informacyjnym funduszu oraz informacje zawarte w dokumencie Kluczowe informacje dla inwestorów. Prospekt informacyjny funduszu oraz Kluczowe Informacje dla inwestorów, dostępne są w punktach dystrybucji funduszu, w siedzibie Investors TFI S.A. oraz na stronie www.investors.pl.

Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakiegokolwiek papierów wartościowych, ani oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny. Nie stanowi również oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługi doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej.

Dotychczasowe wyniki funduszy inwestycyjnych są wynikami osiągniętymi w konkretnym okresie historycznym i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Investors TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Przedstawiony wynik funduszu nie jest tożsamy z wynikiem inwestycyjnym uczestnika funduszu, gdyż nie uwzględnia pobieranej opłaty manipulacyjnej i podatków. Przy nabyciu jednostek uczestnictwa funduszy pobierana jest opłata manipulacyjna na zasadach i w wysokości określonej w Prospekcie Informacyjnym funduszu. Zyski osiągnięte z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy obciążone są podatkiem od dochodów kapitałowych, na podstawie Ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. 00.14.176 z późn. zm.).

Wartość jednostek uczestnictwa może cechować się dużą zmiennością, w związku z czym uczestnik funduszu powinien liczyć się z możliwością utraty części wpłaconego kapitału.

NOWOŚCI W OFERCIE LOKATA HORYZONT ZYSKU

Bank Millennium wprowadził do oferty nową, długoterminową lokatę Horyzont Zysku dla nowych środków wpłaconych do Banku. Lokatę można założyć na 15, 18 lub 24 miesiące i zyskać, w zależności od okresu, nawet 3,5% w skali roku.

Lokatę Horyzont Zysku można założyć dla nowych środków w wysokości od 1000 zł do 100 000 zł. W zależności od okresu trwania lokaty oprocentowanie wynosi:

- 3,10% w skali roku dla lokaty 15-miesięcznej,
- 3,30% w skali roku dla lokaty 18-miesięcznej,

- 3,50% w skali roku dla lokaty 24-miesięcznej.

„Konsekwencja i systematyczność to klucz do efektywnego odkładania pieniędzy. Zachęcamy naszych Klientów do długoterminowego oszczędzania, oferując korzystne oprocentowanie oraz możliwość wyboru spośród trzech okresów trwania lokaty. Obecnie brak jest sygnałów o możliwości podwyższenia stóp procentowych w ciągu najbliższych miesięcy. W tej sytuacji lokata na dłuższy okres staje się jeszcze lepszą propozycją. Naszą bardzo atrakcyjną ofertę lokat na krótsze okresy teraz dodatkowo wzmocniamy produktem o dłuższym horyzoncie” – mówi Marek

Ubysz, Kierujący Wydziałem Produktów Oszczędnościowych w Banku Millennium.

Horyzont Zysku jest lokatą nieodnawialną. Klient może złożyć dyspozycję automatycznego przekazania środków na Konto Oszczędnościowe po zakończeniu lokaty. Lokatę Horyzont Zysku można otworzyć w oddziałach Banku Millennium w całej Polsce. Każdy Klient może założyć jedną lokatę na dany okres.

Środki zdeponowane na Lokacie Horyzont Zysku podlegają gwarancji zgodnie z ustawą o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym. Gwarancja w 100% obejmuje środki, których wysokość w złotych nie przekracza równowartości 100 000 euro. Ochronie podlegają imienne depozyty osób fizycznych zgodnie z art. 2 pkt 1) ustawy.

NAGRODY I WYRÓŻNIENIA BANK MILLENNIUM GWIAZDĄ JAKOŚCI OBSŁUGI

Dzięki pozytywnym opiniom swoich Klientów Bank Millennium ponownie znalazł się w gronie najbardziej przyjaznych firm i otrzymał tytuł Gwiazdy Jakości Obsługi 2014 w ramach Polskiego Programu Jakości Obsługi. Wśród wyróżnionych firm z kilkudziesięciu branż znajdują się te, które w największym stopniu odpowiadają na potrzeby współczesnego rynku i są najczęściej rekomendowane przez Klientów na 2014 rok.

Polski Program Jakość Obsługi monitoruje poziom zadowolenia i satysfakcji Klientów w całej Polsce, umożliwia konsumentom wybór najlepszych firm i korzystanie z rekomendacji innych osób w okolicy oraz pomaga podnosić standardy jakości obsługi zarówno w małych, lokalnych firmach, jak



i w dużych przedsiębiorstwach. Bazuje on na opiniach konsumentów, którzy przez cały rok mogą publikować swoje oceny na stronie www.jakoscobslugi.pl i za pośrednictwem bezpłatnej aplikacji „Premia360” na smartfony.

W tegorocznej VII edycji programu, tytułem Gwiazdy Jakości Obsługi wyróżniono łącznie 157 firm z 81 branż. Bank Millennium otrzymał ten prestiżowy tytuł już po raz trzeci (poprzednio w 2013 i 2011 r.).

Ogłoszenie wyników nastąpiło 31 stycznia 2014 r. podczas uroczystej Gali Gwiazd Jakości Obsługi w Business Centre Club w Warszawie. Statuetkę dla Banku Millennium odebrała pani Magdalena Macko, Dyrektor Departamentu Jakości.

NAGRODY I WYRÓŻNIENIA NAGRODA GPW DLA BANKU MILLENNIUM

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie uhonorowała liderów polskiego rynku kapitałowego za osiągnięcia w 2013 r. Wśród nagrodzonych spółek znalazł się Bank Millennium – najlepszy animator rynku polskich obligacji skarbowych.

Podczas uroczystej gali, która odbyła się 13 lutego br. w Centrum Giełdowym w Warszawie, GPW wyróżniła emitentów, Członków Giełdy oraz Autoryzowanych Doradców,

którzy w minionym roku szczególnie przyczynili się do rozwoju polskiego rynku kapitałowego.

Wyróżnienia były przyznawane w pięciu kategoriach: Rynek akcji, Rynek obligacji, Rynek Treasury BondSpot Poland, Rynek Instrumentów Pochodnych i Rynek Produktów Strukturyzowanych. Bank Millennium w kategorii Rynek Treasury BondSpot Poland otrzymał tytuł „lidera market makingu na Treasury BondSpot Poland w 2013 roku”.

W uroczystości wzięli udział przedstawiciele najważniejszych instytucji rynku kapitałowego – emitentów, domów maklerskich, banków, firm inwestycyjnych, organizacji i stowarzyszeń branżowych oraz goście specjalni, m.in.: Mateusz Szczurek – Minister Finansów, Janusz Piechociński – Minister Gospodarki, Wojciech Kowalczyk – Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów oraz Jacek Michałowski – szef Kancelarii Prezydenta RP.

WYNIKI FUNDUSZY W RAMACH PRODUKTÓW Z OFERTY BANKU STOPY ZWROTU Z FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH Z DNIA 02.04.2014 R. (%)

FUNDUSZE KRAJOWE

FUNDUSZE AKCYJNE	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Amplico FIO Parosol Krajowy Amplico Subfundusz Akcji	9,73%	12,14%	-10,48%	1,81%	55,28%
Amplico SPIO Parosol Światowy Amplico Subfundusz Akcji Chińskich i Azjatyckich	5,27%	6,47%	-1,18%	2,57%	45,41%
Amplico SPIO Parosol Światowy Amplico Subfundusz Akcji Rynków Rozwiniętych	1,77%	19,29%	15,93%	30,39%	63,82%
Amplico SPIO Parosol Światowy Amplico Subfundusz Akcji Rynków Wschodzących	-7,41%	-7,65%	-19,37%	-8,72%	39,61%
Arka BZ WBK FIO subfundusz Arka BZ WBK Akcji	4,67%	10,96%	-16,39%	-11,70%	48,62%
Arka BZ WBK FIO subfundusz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	-13,66%	3,68%	-20,92%	-12,64%	60,22%
Arka BZ WBK FIO subfundusz Arka BZ WBK Energii	-3,69%	-1,79%	-3,69%	17,21%	36,88%
ING SPIO Subfundusz Globalny Spółek Dywidendowych (L)	11,06%	28,79%	42,08%	49,09%	-
ING Parosol FIO subfundusz Akcji	10,68%	23,33%	-3,62%	8,95%	69,65%
ING Parosol FIO subfundusz Selektyny	17,62%	9,79%	-23,97%	-15,43%	37,02%
ING Parosol FIO subfundusz Środkowoeuropejski Budownictwa i Nieruchomości	3,02%	5,34%	-30,14%	-35,53%	3,41%
ING Parosol FIO subfundusz Środkowoeuropejski Sektora Finansowego	-3,15%	22,78%	-8,65%	-11,49%	64,15%
ING SPIO Subfundusz Globalnych Możliwości (L)	9,88%	19,95%	20,38%	-	-
ING SPIO Subfundusz Nowej Azji (L)	-3,39%	0,99%	-8,42%	7,03%	-
ING SPIO Subfundusz Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących (L)	-3,36%	-6,56%	-20,54%	-10,00%	-
ING SPIO Subfundusz Spółek Dywidendowych USA (L)	14,48%	31,43%	37,70%	55,70%	-
Investor Akcji Dużych Spółek FIO	10,16%	17,21%	-5,44%	5,63%	67,73%
Investor Akcji FIO	30,89%	37,30%	9,06%	18,20%	74,24%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor BRIC	-7,78%	-13,43%	-26,09%	-22,22%	16,12%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Gold Otwarty	-25,19%	-31,26%	-22,43%	-7,20%	1,40%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Indie i Chiny	-1,25%	2,79%	-8,96%	-8,97%	21,66%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Rosja	-16,49%	-23,97%	-33,72%	-17,72%	31,55%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Sektora Infrastruktury i Informatyki	33,80%	31,81%	3,13%	-3,26%	48,74%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Sektora Nieruchomości i Budownictwa	-5,37%	3,81%	-21,07%	-27,12%	6,51%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Turcja	-30,48%	-4,00%	-16,99%	-9,76%	45,48%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Zmian Klimatycznych	10,53%	14,49%	-9,68%	-9,33%	14,92%
Investor Top 25 Małych Spółek FIO	37,99%	48,78%	21,21%	23,45%	101,81%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek FIO	11,57%	19,34%	-5,67%	-2,32%	55,52%
Ipopema SPIO Subfundusz Agresywny	7,57%	25,95%	-	-	-
Legg Mason Parosol FIO Subfundusz Akcji	16,03%	23,10%	6,80%	22,68%	82,09%
Millennium FIO Subfundusz Akcji	12,95%	21,03%	-3,13%	8,87%	59,79%
Millennium FIO Subfundusz Dynamicznych Spółek	31,71%	38,94%	13,78%	19,47%	86,34%
PZU SPIO Globalnych Inwestycji subfundusz PZU Akcji Spółek Dywidendowych	8,10%	11,40%	-10,75%	-0,68%	23,96%
PZU FIO Parosolowy subfundusz PZU Energia Medycyna Ekologia	22,29%	36,29%	71,42%	108,06%	111,67%
PZU FIO Parosolowy subfundusz PZU Akcji Krakowiak	11,53%	15,16%	-9,21%	1,11%	55,79%
PZU FIO Parosolowy subfundusz PZU Akcji Nowa Europa	3,23%	9,34%	-11,17%	1,51%	57,50%
PZU FIO Parosolowy subfundusz PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	27,34%	35,02%	18,37%	26,38%	107,70%
Quercus Parosolowy SPIO – Subfundusz Quercus Agresywny	17,77%	29,54%	17,65%	35,30%	174,07%
Quercus Parosolowy SPIO – Subfundusz Quercus Turcja	-37,13%	-14,36%	-32,89%	-30,91%	22,22%
Quercus Parosolowy SPIO – Subfundusz Quercus Selektyny	10,51%	19,17%	18,78%	30,05%	70,25%
Skarbiec - Top Funduszy Akcji SPIO	9,59%	17,76%	-0,52%	8,10%	68,51%
Skarbiec FIO Subfundusz Akcji Skarbiec Akcja	9,75%	21,57%	-2,07%	2,51%	58,01%
Skarbiec FIO Subfundusz Skarbiec Akcji Nowej Europy	-6,09%	12,11%	-4,02%	0,34%	84,96%
Skarbiec FIO Subfundusz Skarbiec Rynków Surowcowych	-5,27%	-13,24%	-27,13%	-14,31%	3,69%
Skarbiec FIO Subfundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych	8,79%	33,48%	23,54%	6,23%	44,91%
UniFundusze FIO subfundusz UniAkcje Małych i Średnich Spółek	25,79%	36,07%	4,51%	13,15%	91,87%
UniFundusze FIO subfundusz UniAkcje: Nowa Europa	-14,53%	-7,76%	-21,00%	-6,26%	52,05%
UniFundusze FIO subfundusz UniAkcje Wzrostu	20,36%	34,78%	12,85%	24,60%	99,07%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	13,94%	21,84%	5,71%	17,53%	99,24%
FUNDUSZE OBLIGACJI	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Arka BZ WBK FIO subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	2,07%	11,79%	19,30%	24,18%	37,04%
ING SPIO Subfundusz Globalny Długu Korporacyjnego (L)	8,01%	25,26%	34,06%	59,43%	-

ING SPIO Subfundusz Papierów Dłużnych Rynków Wschodzących (Waluta Lokalna) (L)	-8,85%	-0,58%	-	-	-
Ipopema SPIO Subfundusz Obligacji	5,63%	12,61%	-	-	-
Legg Mason Parosol FIO Subfundusz Obligacji	0,04%	10,15%	17,30%	17,81%	279,3%
PZU SPIO Globalnych Inwestycji subfundusz PZU Dłużny Rynków Wschodzących	5,01%	14,80%	23,54%	25,66%	24,93%
Quercus Parosolowy SPIO - Subfundusz Quercus Ochrony Kapitału	3,16%	8,91%	13,58%	20,02%	27,06%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	1,18%	11,02%	21,67%	24,52%	45,89%
FUNDUSZE RYNKU PIENIĘŻNEGO	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Gotówkowy	1,96%	5,84%	9,68%	12,92%	17,52%
Investor Płynna Lokata FIO	2,81%	7,47%	11,56%	14,93%	18,46%
Legg Mason Parosol FIO Subfundusz Pieniężny	2,35%	7,66%	12,64%	15,42%	20,75%
Millennium FIO Subfundusz Depozytowy	1,31%	6,18%	12,22%	16,09%	22,98%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	4,24%	8,58%	15,08%	20,29%	31,99%
FUNDUSZE STABILNEGO WZROSTU	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Amplico FIO Parosol Krajowy Amplico Subfundusz Stabilnego Wzrostu	4,15%	11,13%	7,42%	11,75%	42,97%
Arka BZ WBK FIO subfundusz Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu	2,35%	13,59%	8,04%	12,60%	47,97%
ING SPIO Subfundusz Globalny Długu Korporacyjnego (L)	8,01%	25,26%	34,06%	59,43%	-
ING Parosol FIO subfundusz Stabilnego Wzrostu	4,16%	15,14%	10,78%	16,20%	43,33%
Investor Zabezpieczenia Emerytalnego FIO	13,20%	21,08%	17,27%	21,25%	47,43%
Legg Mason Senior FIO	3,71%	8,97%	7,28%	13,20%	31,12%
Millennium FIO Subfundusz Stabilnego Wzrostu	4,94%	10,13%	5,88%	11,70%	32,31%
PZU FIO Parosolowy subfundusz PZU Stabilnego Wzrostu Mazurek	6,16%	13,19%	8,15%	13,37%	34,86%
Skarbiec - Top Funduszy Stabilnych SPIO	7,30%	15,20%	11,66%	17,71%	50,63%
Skarbiec FIO Subfundusz Skarbiec III Filar	5,60%	18,60%	11,93%	13,27%	36,92%
UniFundusze FIO subfundusz UniStabilny Wzrost	5,97%	14,34%	13,61%	23,59%	64,70%
FUNDUSZE ZRÓWNOWAŻONE	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Amplico FIO Parosol Krajowy Amplico Subfundusz Zrównoważony Nowa Europa	-6,96%	-2,25%	-13,30%	-6,21%	32,03%
Arka BZ WBK FIO subfundusz Arka BZ WBK Zrównoważony	3,04%	14,13%	-1,04%	1,53%	50,13%
ING Parosol FIO subfundusz Zrównoważony	6,16%	17,92%	6,57%	14,20%	52,38%
Investor Parosol SPIO Subfundusz Investor Zrównoważony Rynków Wschodzących	-8,02%	-4,64%	-9,63%	-5,96%	20,09%
Investor Zrównoważony FIO	20,98%	29,98%	15,97%	24,19%	66,53%
Ipopema SPIO Subfundusz Makro Alokaacji	5,61%	14,75%	-	-	-
Legg Mason Parosol FIO Subfundusz Strateg	10,07%	12,19%	0,99%	6,82%	32,96%
Millennium FIO Subfundusz Cyklu Konjunkturalnego	5,42%	9,72%	-3,30%	4,13%	32,70%
PZU FIO Parosolowy subfundusz PZU Zrównoważony	13,61%	24,47%	9,68%	18,18%	60,72%
Skarbiec FIO Subfundusz Zrównoważony Skarbiec Waga	4,70%	16,01%	2,35%	2,36%	35,48%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Zrównoważony	7,92%	16,31%	11,10%	18,18%	65,73%
FUNDUSZ FUNDUSZY ZAGRANICZNYCH	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Akcji (EUR)	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Akcji	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Akcji (USD)	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Absolute Return	4,51%	10,84%	8,94%	18,05%	32,74%
Millennium SPIO Subfundusz Absolute Return (USD)	12,32%	13,48%	2,33%	11,10%	48,11%
Millennium SPIO Subfundusz Absolute Return (EUR)	4,61%	9,93%	5,11%	8,70%	42,65%
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Stabilnego Wzrostu (USD)	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Stabilnego Wzrostu (EUR)	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Stabilnego Wzrostu	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Strategii Alternatywnych (EUR)	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Strategii Alternatywnych	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Globalny Strategii Alternatywnych (USD)	-	-	-	-	-
Millennium SPIO Subfundusz Obligacji Korporacyjnych	4,69%	8,72%	13,68%	21,86%	21,95%
Millennium SPIO Subfundusz Obligacji Korporacyjnych (EUR)	4,77%	7,81%	9,69%	12,19%	31,04%
Millennium SPIO Subfundusz Obligacji Korporacyjnych (USD)	12,52%	11,34%	6,79%	14,70%	36,13%

FUNDUSZE ZAGRANICZNE

FUNDUSZE FRANKLIN TEMPLETON	waluta	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Franklin India A (acc) (EUR)	EUR	0,51%	3,91%	-6,60%	1,92%	94,21%
Franklin India A (acc) (USD)	USD	7,97%	7,36%	-9,65%	3,29%	98,88%
Franklin Mutual European A (acc) (EUR)	EUR	20,37%	35,91%	34,09%	43,43%	95,34%
Franklin U.S. Opportunities A (acc) (EUR)	EUR	18,42%	27,11%	43,09%	67,09%	140,79%
Franklin U.S. Opportunities N (acc) (PLN-HI)	PLN	29,15%	35,32%	44,21%	75,72%	-
Franklin U.S. Opportunities N (acc) (USD)	USD	26,37%	29,41%	35,53%	64,15%	137,85%
Templeton Asian Growth A (acc) (EUR)	EUR	-12,23%	-2,49%	-5,15%	14,21%	115,36%
Templeton Asian Growth N (acc) (PLN-HI)	PLN	-4,46%	4,17%	-3,85%	20,97%	-
Templeton Asian Growth Fund N (Acc) (USD)	USD	-6,22%	-0,32%	-9,66%	13,35%	114,84%
Templeton BRIC A (acc) (EUR)	EUR	-9,96%	-13,95%	-28,21%	-24,02%	36,31%
Templeton BRIC A (acc) (USD)	USD	-3,29%	-11,12%	-30,55%	-23,05%	39,57%
Templeton Eastern Europe A (acc) (EUR)	EUR	-12,55%	-14,13%	-36,30%	-33,41%	47,47%
Franklin Euro High Yield Fund A (Acc) (EUR)	EUR	8,87%	22,68%	27,48%	40,27%	112,42%
Templeton Global Bond A (acc) (USD)	USD	0,73%	10,08%	12,21%	21,84%	49,69%
Templeton Global Bond A (acc) (EUR)	EUR	-6,89%	5,08%	13,56%	16,04%	41,13%
Templeton Global Bond N (acc) (PLN-HI)	PLN	1,92%	14,33%	18,86%	29,82%	-
Templeton Global Total Return A (acc) (EUR-HI)	EUR	3,36%	20,13%	26,97%	43,15%	102,20%
Templeton Global Total Return A (acc) (PLN-HI)	PLN	1,55%	14,26%	18,30%	31,65%	85,79%
Templeton Global Total Return A (acc) (USD)	USD	-12,29%	-19,95%	-27,30%	-18,58%	53,40%
Templeton Latin America A (acc) (USD)	USD	-19,68%	-10,08%	-30,21%	-17,48%	59,39%
FUNDUSZE HSBC	waluta	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
HSBC GIF Brazil Equity EC (PLN)	PLN	-25,22%	-28,40%	-33,43%	-23,26%	46,31%
HSBC GIF Brazil Equity EC (USD)	USD	-19,48%	-26,62%	-37,32%	-27,75%	63,49%
HSBC GIF Chinese Equity EC (USD)	USD	2,82%	7,61%	-12,07%	-6,24%	35,73%
HSBC GIF Climate Change EC (USD)	USD	18,87%	31,05%	16,76%	22,11%	70,13%
HSBC GIF Euroland Equity EC (EUR)	EUR	28,55%	44,43%	20,58%	25,33%	89,05%
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies EC (EUR)	EUR	30,43%	41,62%	26,36%	46,09%	137,50%
HSBC GIF Euroland Growth MIC (EUR)	EUR	17,99%	30,57%	18,64%	21,28%	73,53%
HSBC GIF Hong Kong Equity EC (USD)	USD	-1,51%	10,93%	-6,65%	2,99%	56,93%
HSBC GIF Indian Equity EC (USD)	USD	1,95%	0,71%	-23,55%	-23,72%	76,45%
HSBC GIF Latin American Equity MIC (USD)	USD	-10,47%	-9,94%	-22,03%	-8,79%	95,39%
HSBC GIF Singapore Equity EC (USD)	USD	-3,70%	4,81%	6,48%	21,83%	132,18%
HSBC GIF Turkey Equity EC (EUR)	EUR	-37,07%	-3,84%	-12,60%	-7,31%	124,42%
HSBC GIF Russia Equity EC (PLN)	PLN	-19,73%	-26,35%	-40,10%	-25,77%	46,50%
HSBC GIF Russia Equity EC (USD)	USD	-13,58%	-24,51%	-43,61%	-30,12%	63,72%
FUNDUSZE JPMORGAN	waluta	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
JPM JF Asia Equity A (acc) (USD)	USD	4,56%	15,68%	-0,64%	19,80%	96,36%
JPM JF China D (acc) (USD)	USD	5,89%	8,44%	-15,97%	-8,54%	35,63%
JPM JF Singapore D (acc) (USD)	USD	-7,40%	7,15%	5,05%	25,18%	134,72%
JPM Brazil Equity D (acc) (USD)	USD	-19,23%	-30,31%	-36,16%	-29,44%	37,66%
JPMI Global Conservative Balanced EUR D (acc) (EUR)	EUR	6,03%	4,97%	-0,44%	-1,68%	9,85%
JPM Global Natural Resources D (acc) (EUR)	EUR	-12,61%	-34,30%	-46,82%	-35,35%	22,34%
FUNDUSZE ROBECO	waluta	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Robeco CGF Chinese Equities D (EUR)	EUR	5,68%	18,06%	4,42%	14,33%	74,02%
Robeco CGF Emerging Markets Equities D (EUR)	EUR	-11,34%	-8,50%	-13,45%	-4,27%	70,33%
Robeco CGF High Yield Bonds DH (EUR)	EUR	7,13%	17,33%	26,23%	40,81%	117,02%
FUNDUSZE SCHRODERS	waluta	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
Schroder AS Commodity A (Acc) (USD)	USD	-3,44%	-10,27%	-22,49%	-0,96%	21,40%
Schroder AS Commodity Hedged A (Acc) (EUR)	EUR	-3,96%	-11,23%	-24,10%	-3,48%	16,81%
Schroder AS Gold & Precious Metals Hedged A (acc) (EUR)	EUR	-25,23%	-35,51%	-35,39%	-25,91%	-
Schroder AS Gold & Precious Metals A (acc) (USD)	USD	-24,76%	-34,51%	-34,12%	-23,95%	-
Schroder ISF Asian Convertible Bond Hedged AI (Acc) (EUR)	EUR	2,14%	9,89%	2,16%	11,08%	43,98%

Schroder ISF Asian Convertible Bond Hedged AI (Acc) (PLN)	PLN	4,65%	17,56%	12,44%	-	-
Schroder ISF Asian Convertible Bond AI (Acc) (USD)	USD	2,33%	10,62%	2,89%	12,04%	44,43%
Schroder ISF BRIC AI (Acc) (EUR)	EUR	-8,30%	-7,92%	-18,36%	-13,58%	41,46%
Schroder ISF BRIC AI (Acc) (USD)	USD	-1,49%	-4,62%	-20,19%	-11,74%	45,09%
Schroder ISF European Special Situations AI (Acc) (EUR)	EUR	6,06%	25,09%	24,42%	37,83%	98,63%
Schroder ISF Global Climate Change Equity AI (Acc) (EUR)	EUR	16,72%	28,38%	24,70%	34,00%	89,77%
Schroder ISF Global Energy AI (Acc) (EUR)	EUR	8,18%	-4,80%	-26,72%	-9,88%	38,01%
Schroder ISF Global Energy AI (Acc) (USD)	USD	16,19%	-1,38%	-28,35%	-7,95%	41,64%
Schroder ISF QEP Global Active Value AI (Acc) (EUR)	EUR	10,92%	23,28%	22,09%	33,50%	110,50%
Schroder ISF QEP Global Active Value AI (Acc) (USD)	USD	19,16%	27,71%	19,36%	36,34%	115,86%
Schroder ISF Global Diversified Growth AI (Acc) (EUR)	EUR	4,62%	13,17%	10,59%	19,43%	62,38%
Schroder ISF QEP Global Active Value AI (Acc) (USD)	USD	19,16%	27,71%	19,36%	36,34%	115,86%
FUNDUSZE BLACKROCK	waluta	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat
BlackRock GF World Agriculture A2 Hedged (EUR)	EUR	6,10%	6,01%	-5,22%	16,29%	-
BlackRock GF World Agriculture A2 Hedged (PLN)	PLN	8,60%	12,24%	-	-	-
BlackRock GF World Agriculture A2 (USD)	USD	6,23%	7,29%	-2,63%	21,71%	-
BlackRock GF China A2 (USD)	USD	3,99%	9,96%	-7,89%	3,29%	64,12%
BlackRock GF China A2 Hedged (EUR)	EUR	3,68%	8,36%	-10,76%	-1,48%	54,10%
BlackRock GF Emerging Europe A2 (EUR)	EUR	-12,62%	-11,44%	-22,99%	-14,74%	74,19%
BlackRock GF Emerging Europe A2 (USD)	USD	-6,11%	-8,18%	-27,46%	-13,06%	78,48%
BlackRock GF Fixed Income Global Opportunities A2 (USD)	USD	3,66%	11,28%	16,25%	22,71%	47,45%
BlackRock GF Fixed Income Global Opportunities A2 Hedged (EUR)	EUR	3,51%	10,57%	15,70%	21,63%	45,88%
BlackRock GF Fixed Income Global Opportunities A2 Hedged (PLN)	PLN	5,86%	17,98%	27,50%	37,86%	-
BlackRock GF Global Allocation A2 (EUR)	EUR	2,44%	11,14%	17,20%	23,91%	57,73%
BlackRock GF Global Allocation A2 (USD)	USD	10,06%	15,23%	14,83%	26,38%	61,57%
BlackRock GF Global Allocation A2 Hedged (EUR)	EUR	9,88%	14,13%	12,74%	22,50%	55,21%
BlackRock GF Global Equity Income A2 Hedged (PLN)	PLN	12,75%	31,22%	-	-	-
BlackRock GF Global Allocation A2 Hedged (PLN)	PLN	12,27%	21,20%	23,20%	36,61%	-
BlackRock GF Latin American A2 (EUR)	EUR	-19,27%	-21,02%	-27,52%	-20,27%	56,97%
BlackRock GF Latin American A2 (USD)	USD	-13,27%	-18,12%	-29,00%	-18,71%	60,79%
BlackRock GF Latin American A2 Hedged (PLN)	PLN	-11,96%	-15,21%	-26,06%	-15,89%	-
BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond A2 (USD)	USD	-8,95%	-5,98%	-9,97%	-5,01%	7,40%
BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond E2 (EUR)	EUR	-15,67%	-10,23%	-9,48%	-8,67%	2,24%
BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond A2 Hedged (EUR)	EUR	-9,27%	-7,07%	-11,63%	-8,13%	2,92%
BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond A2 Hedged (PLN)	PLN	-7,58%	-1,43%	-3,71%	2,78%	-
BlackRock GF New Energy A2 (EUR)	EUR	15,66%	25,36%	1,83%	1,16%	16,98%
BlackRock GF New Energy A2 (USD)	USD	24,12%	29,85%	-0,35%	3,05%	19,72%
BlackRock GF US Flexible Equity A2 (EUR)	EUR	15,38%	30,48%	41,86%	50,00%	103,42%
BlackRock GF US Flexible Equity A2 (USD)	USD	24,00%	35,29%	38,92%	52,96%	108,51%
BlackRock GF US Flexible Equity A2 Hedged (EUR)	EUR	23,84%	33,84%	36,04%	47,55%	98,92%
BlackRock GF World Gold A2 (EUR)	EUR	-32,52%	-46,95%	-52,50%	-41,25%	-22,04%
BlackRock GF World Gold A2 (USD)	USD	-27,50%	-45,00%	-53,47%	-40,10%	-20,14%
BlackRock GF World Gold A2 Hedged (EUR)	EUR	-28,12%	-45,99%	-55,06%	-42,78%	-25,22%
BlackRock GF World Mining A2 (EUR)	EUR	-15,23%	-32,43%	-45,47%	-38,05%	13,81%
BlackRock GF World Mining A2 (USD)	USD	-8,92%	-29,94%	-46,58%	-36,83%	16,57%
BlackRock GF World Mining A2 Hedged (EUR)	EUR	-9,32%	-31,52%	-48,86%	-41,21%	5,94%
BlackRock GF World Mining A2 Hedged (PLN)	PLN	-7,89%	-28,30%	-45,40%	-36,77%	-
BlackRock GF Global High Yield Bond A2 (USD)	USD	8,98%	22,17%	27,81%	45,65%	117,09%
BlackRock GF Global High Yield Bond A2 Hedged (EUR)	EUR	8,59%	21,02%	26,17%	41,95%	110,22%

Źródło: Anality Online.

Fundusze dostępne w ramach: otwartej architektury lub Programu Inwestycyjnego Prestige PLN, USD, EUR lub Wielowalutowego Programu Inwestycyjnego. Szczegółowe informacje dostępne u Doradcy. Podane stopy zwrotu nie uwzględniają opłat i obciążeń podatkowych.

Niniejszy dokument jest publikacją handlową.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszej publikacji mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią ani oferty, ani rekomendacji, ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiejkolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumentach finansowych w niej przedstawionych. W szczególności informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią oferty w rozumieniu Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny i nie są usługą doradztwa inwestycyjnego, finansowego, podatkowego, prawnego ani jakiegokolwiek innego. Niniejsza publikacja zawiera stanowisko Banku Millennium SA („Bank”) wyrażone na podstawie własnej oceny istotnych dla Banku faktów i stosownych przepisów prawa. Bank zapewnia, iż dołożył należytych starań, aby zamieszczone w niniejszej publikacji informacje były rzetelne i oparte na miarodajnych źródłach, jednakże nie może zagwarantować rzetelności, kompletności ani aktualności informacji pozyskanych ze źródeł pochodzących spoza Banku. Dodatkowo Bank informuje, że informacje oraz analizy zawarte w publikacji oparte na informacjach pochodzących ze źródeł publicznych, które nie zostały niezależnie zweryfikowane przez Bank, a ponadto mogą podlegać okresowym zmianom. Bank nie ponosi żadnej odpowiedzialności za konsekwencje finansowe dokonywane przez Klienta transakcji na instrumentach finansowych opisanych w niniejszej publikacji. Jednocześnie Bank zastrzega sobie możliwość zmian zarówno w formie, jak i w treści niniejszej publikacji, w dowolnym czasie i bez uprzedzenia. Zawarte w publikacji warunki mają charakter orientacyjny. Wszelkie ceny i (lub) przykładowe transakcje służą wyłącznie celom ilustracyjnym i nie stanowią oferty zawarcia transakcji na takich warunkach ani też nie stanowią wskazania, że transakcja na takich warunkach jest możliwa. Ponadto żadne wycenienia ani wyniki przedstawione w niniejszej publikacji nie stanowią gwarancji przyszłych zysków. Rzeczywiste warunki transakcji na instrumentach finansowych będą oparte na warunkach rynkowych ustalonych w momencie jej zawarcia. Wszelkie wstępne kwotowania cen oraz analizy zawarte w niniejszej publikacji przygotowano na podstawie założeń i parametrów odzwierciedlających ocenę lub wybór dokonane przez Bank. Bank nie udziela żadnej gwarancji precyzji, kompletności ani racjonalności tych kwotowań lub analiz. Ryzyko wykorzystania informacji zamieszczonych w niniejszej publikacji, w szczególności w zakresie podejmowania na ich podstawie decyzji inwestycyjnych, ponosi wyłącznie jej odbiorca. Transakcje finansowe wiążą się z ryzykiem, szczegółowo przedstawionym w „Opisie ryzyka związanego z instrumentami i produktami finansowymi dla osób fizycznych w Banku Millennium SA”, dostępnym w placówkach i na stronie internetowej Banku www.bankmillennium.pl. Każdy, kto nabywa instrument finansowy, przyjmuje i ponosi odpowiedzialność z tytułu zobowiązań podatkowych wynikających z obowiązujących przepisów. Mając na względzie powyższe rodzaje ryzyka i okoliczności, Klienci Banku powinni dysponować niezbędną wiedzą i doświadczeniem, aby ocenić charakter każdej rozważanej transakcji finansowej oraz związane z nią ryzyka. W razie jakichkolwiek wątpliwości Klienci powinni skorzystać z usług doradcy podatkowego, prawnego lub inwestycyjnego. Bank przekazuje wszelkie dodatkowe informacje, o które zasadnie wystąpi Klient, aby umożliwić mu ocenę ryzyka oraz charakteru transakcji. Zawarcie przez Klienta transakcji na instrumentach finansowych jest podstawą do uznania, że Klient zapoznał się z warunkami transakcji i związanym z nią ryzykiem oraz zaakceptował je. Rozpowszechnianie i dystrybucja niektórych instrumentów finansowych oraz obrót nimi mogą być przedmiotem ograniczeń w odniesieniu do pewnych osób i państw, zgodnie z właściwym prawodawstwem. W gestii Klienta leży wykazanie zdolności prawnej oraz uprawnienia do inwestowania w dany instrument finansowy. Oferowanie instrumentów finansowych oraz obrót nimi mogą być dokonywane jedynie przy zachowaniu zgodności z właściwymi przepisami prawa. Informacje zawarte w niniejszej publikacji zostają udostępnione do wyłącznej wiadomości jej odbiorcy. Odbiorca nie jest uprawniony do ich kopiowania, reprodukcji ani przekazywania i udostępniania osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób, zarówno w całości, jak i w części (poza przekazaniem swoim profesjonalnym doradcom) bez uprzedniej pisemnej zgody Banku. Inwestowanie w fundusze wiąże się z ryzykiem poniesienia straty, jak również z obowiązkiem uiszczenia opłat manipulacyjnych i podatku dochodowego. Informacje o funduszach, w tym dane finansowe i opis czynników ryzyka, zawarto w prospektach informacyjnych i kluczowych informacjach dla inwestorów dostępnych wraz z tabelą opłat w Centrach Finansowych Banku Millennium oraz na stronie internetowej Banku Millennium www.bankmillennium.pl.