

INFORMACJA
REKLAMOWA



Komentarze zarządzających funduszami dłużnymi **TFI PZU 07.2023**





Jarosław **KARPIŃSKI**
Zarządzający



Paweł **KOWALSKI**
Zarządzający



Łukasz **MAGIERA**
Zarządzający

PZU Sejf+

W ubiegłym miesiącu nieco ograniczyliśmy udział obligacji zmiennokuponowych w strukturze portfela. Zwiększyliśmy natomiast udział obligacji stałokuponowych zabezpieczonych transakcjami swap ze względu na utrzymywanie się szerokich spreadów swapowych. Dokonaliśmy także zmian w selekcji obligacji stałokuponowych w związku ze zmianą relatywnej atrakcyjności poszczególnych obligacji. W drugiej połowie miesiąca dodaliśmy do portfela nieco obligacji skarbowych zmiennokuponowych. W lipcu zwiększyliśmy też udział obligacji zagranicznych. W ramach tej części portfela zakupiliśmy denominowane w USD obligacje Rumunii, Polski oraz Wietnamu z zapadalnością w 2024 r. W ramach części korporacyjnej nieco zwiększyliśmy udział denominowanych w EUR obligacji polskiego banku, a także bułgarskiego koncernu energetycznego. Sprzedaliśmy natomiast denominowane w PLN obligacje polskiej spółki energetycznej ze względu na znaczny spadek spreadu kredytowego.

Stopa zwrotu funduszu PZU Sejf+ w lipcu wyniosła +1,10%, a od początku roku 8,45%. Do pozytywnego wyniku w omawianym okresie w największym stopniu przyczyniły się zmiennokuponowe obligacje skarbowe. Bardzo dobrze zachowywały się także stałokuponowe obligacje skarbowe oraz emitowane przez BGK. W wyniku zawężenia spreadów swapowych w drugiej połowie miesiąca pozytywnie wyróżniały się także obligacje stałokuponowe zabezpieczone transakcjami swap. O kilka punktów bazowych wynik podwyższył także obligacje Polski denominowane w USD. Pozytywnie do wyniku kontrybuowały także zagraniczne obligacje skarbowe oraz obligacje korporacyjne. W ramach tej ostatniej części portfela na plus wyróżniały się obligacje mBanku.

PZU Obligacji Krótkoterminowych

W części skarbowej portfela w lipcu kontynuowaliśmy zmniejszanie udziału obligacji zmiennokuponowych z terminem do wykupu w 2026 r. Cały czas aktywnie handlowaliśmy stałokuponowymi obligacjami długoterminowymi zapadającymi w 2032 i 2033 r. Kupowaliśmy je po spadkach cen, a następnie sprzedawaliśmy po ich wzroście, realizując zysk. Ponadto w segmencie obligacji 5-letnich założyliśmy tzw. asset swap na obligacjach skarbowych, czyli kupiliśmy

obligacje i jednocześnie przeprowadziliśmy transakcję zabezpieczającą przy pomocy swapa procentowego. W trakcie miesiąca dokupowaliśmy obligacje w twardych walutach. Kupowaliśmy m.in. krótkoterminowe obligacje Polski i Rumunii – zarówno w EUR, jak i w USD. Ponadto nabyliśmy izraelskie bony skarbowe Makam w walucie lokalnej (zabezpieczając pozycję walutową), obligacje Pekao oraz obligacje „covidowe” (FPC 2033). Dodatkowo z powodu obniżki ratingu spółki Pemex częściowo zmniejszyliśmy udział jej obligacji w portfelu. Aktywnie zajmowaliśmy też pozycje na kontraktach futures na niemieckie obligacje skarbowe z nastawieniem na spadek ich rentowności.

Stopa zwrotu funduszu PZU Obligacji Krótkoterminowych w lipcu wyniosła +1,09% (od początku roku +7,26%). Pozytywnie do wyniku kontrybuowały przede wszystkim obligacje zmiennokuponowe – zarówno skarbowe (o dłuższych terminach zapadalności), jak i „covidowe” – długoterminowe obligacje skarbowe, którymi aktywnie handlowaliśmy, a także długa pozycja w kontraktach na stopę procentową w RPA (która obstawia, że 5-letnia stopa procentowa za pięć lat będzie niższa niż obecnie). Negatywnie na wynik przełożyły się obligacje Pemexu (w związku ze wspomnianą obniżką ratingu), dolarowe obligacje Rumunii, Chorwacji, Uzbekistanu oraz Tengizu. Ponadto długa pozycja w kontraktach na niemieckie obligacje skarbowe. W funduszu niezmiennie utrzymywaliśmy niewielki lewar i byliśmy aktywni na różnych rynkach.

PZU Papierów Dłużnych POLONEZ

W głównej części funduszu zbudowanej z polskich obligacji skarbowych na początku miesiąca dokonywaliśmy transakcji tradingowych. Stanowiły one naszą odpowiedź na dość mocno „antyobligacyjne” nastroje płynące z rynków bazowych już od pierwszego dnia miesiąca i następującą zaraz po tym zmianę nastrojów o 180 stopni. W Polsce ta zmiana nastrojów została jeszcze spotęgowana przez oficjalne zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych i dość mocną zapowiedź dość rychłego początku obniżania stóp – a nawet w perspektywie dwóch miesięcy. Dwa tygodnie bezpośrednio po posiedzeniu RPP były zapewne jednymi z najlepszych dla polskich obligacji skarbowych. Uznaliśmy jednak, że zachowanie polskich skarbówek na tle świata było zbyt optymistyczne,

dlatego fundusz zmniejszył ekspozycję na ryzyko stóp procentowych w Polsce – zarówno sprzedając część obligacji stałokuponowych, jak i płacąc swapy. W efekcie zmieniły się dwie miary ekspozycji. Duration w Polsce versus benchmark z początkowego niedoważenia o 0,45 roku zmieniło się w niedoważenie o blisko rok. Dla przypomnienia, fundusz jest raczej systematycznie niedoważony w Polsce pod względem duration z uwagi na fakt posiadania dość stałej ekspozycji zagranicznej (choć oczywiście zmieniającej się w środku). Z tego względu początkowe niedoważenie o 0,45 roku należy uznać za dość wysoką ekspozycję. Druga zmiana to zmniejszenie tzw. lewara. Dźwignię nigdy nie eksplorujemy zbyt mocno, ale obecnie zmniejszyliśmy ją z blisko 25% do niecałych 20%.

W tym samym celu, tj. zmniejszenia ekspozycji na ryzyko stopy procentowej, zaptaliśmy także czeskie swapy. Ogólnie od jakiegoś czasu polskie i czeskie swapy zachowują się bardzo podobnie, choć na nieco innych poziomach. Mając na uwadze, że Polska i Czechy zdecydowanie wyróżniały się tłem świata, a czeski bank centralny nie jest przekonany o konieczności rychłego rozpoczęcia obniżania stóp, uznaliśmy, że może nawet lepiej część skrócenia duration wykonać przez płacenie stóp u naszych południowych sąsiadów. Dodając czeskie swapy do polskiej ekspozycji, niedoważenie przekroczyło rok.

Łączny udział obligacji w twardych walutach w lipcu się nie zmienił, ale w ramach tego komponentu portfela dokonywaliśmy zmian. Zmniejszaliśmy zaangażowanie w obligacjach Pemex (w związku z obniżeniem ratingu), a uwolnione środki mniej więcej w połowie przeznaczaliśmy na polskie obligacje korporacyjne denominowane w twardych walutach oraz po niecałe 25% na Brazylię i Kolumbię. Na koniec, choć w minimalnym udziale, w portfelu pojawiły się też obligacje dolarowe Turcji. Ostatnio gościły one w maju, ale tylko na chwilę, tradingowo – podczas dużych zawirowań wokół wyborów prezydencko-parlamentarnych. Natomiast strukturalnie w portfelu nie było ich już dawno. Być może teraz obligacje tureckie zagospodzą w portfelu na dłużej, bo dokonane zostały bardzo pozytywne zmiany w administracji i banku centralnym oraz podejściu do rynku. Z drugiej strony ich udział raczej będzie dość znikomy, bo dane makro ciągle pozostawiają wiele do życzenia.

Lipiec był kolejnym pozytywnym dla polskich obligacji skarbowych miesiącem (w tym roku dalej jedynym minusowym miesiącem pozostaje luty). Pozytywnym to może nawet za małe słowo. Polska i Czechy zdecydowanie wyróżniały się na tle świata obligacji na rynkach lokalnych i lepsze były tylko obligacje rynków wschodzących w twardych walutach. Indeks polskich obligacji skarbowych (TBSP.Index) zakończył miesiąc z wynikiem +1,72%. W tym okresie PZU Papierów Dłużnych POLONEZ wypracował +2,04%.

Przy naturalnym niedoważeniu duration w Polsce, w pozytywnych miesiącach dla polskich obligacji skarbowych, fundusz notuje słabsze stopy zwrotu w porównaniu z indeksem TBSP. Tak też było i w lipcu, chociaż w niewielkim stopniu, bo sporo odrobiły początkowe transakcje tradingowe i przejście na większe niedoważenie w drugiej połowie miesiąca. Lipiec należał jednak do rynków wschodzących w twardych walutach. Praktycznie wszystkie ekspozycje przyniosły

dość równomiernie rozłożone zyski, a łącznie cały kompleks pozabenchmarkowy dodał ok. 50 punktów bazowych. Kilka punktów do wyniku dodały też transakcje tradingowe na niemieckim Bundzie.

PZU Dłużny Aktywny

W czerwcu główną zmianą w funduszu w zakresie polskich obligacji skarbowych było wykorzystanie przeceny w segmencie obligacji zmiennokuponowych do zwiększenia alokacji o ponad 15%. Poza tym dokonywaliśmy niewielkich transakcji tradingowych na duration, które przez cały miesiąc utrzymywaliśmy bardzo blisko indeksu. W lipcu odwrotnie. Obligacje zmiennokuponowe powoli, acz systematycznie drożały, co jest w pewnym sensie ulubionym środowiskiem dla zarządzających funduszami – stąd nie było w tej części żadnych zmian. Za to dość gwałtowne zmiany zachodziły na rynku obligacji stałoprocentowych. To też jest bardzo dobrym środowiskiem dla zarządzających, bo niewielkie zmiany duration mogą przynieść taki sam efekt.

Fundusz rozpoczynał lipiec praktycznie z takim samym duration jak indeks i nawet lekko się przeważał w trakcie pierwszych dni przeceny. Potem jednak – po formalnym zakończeniu przez Radę Polityki Pieniężnej cyklu podwyżek stóp procentowych i zapowiedzi przez prezesa NBP dość rychłej pierwszej obniżki – na rynku obligacji stałoprocentowych zapanował nastrój euforii. W naszej ocenie rentowności zawędrowały za szybko i za nisko, dlatego fundusz zaczął redukować ekspozycję na ryzyko stóp procentowych. Dokonał tego poprzez sprzedaż polskich obligacji 5-6-letnich, zaptalenie polskich swapów (tj. zajęcie pozycji mającej przynieść zysk z momencie wzrostu rentowności), a także zaptalenie swapów w Czechach – dla dywersyfikacji, żeby zmniejszenie ekspozycji nie było punktowe. W efekcie łączne duration z Polski oraz Czech osiągnęło niedoważenie wobec indeksu rządu 3/4 roku. Ekspozycji kasowych poza Polską jest w funduszu PZU Dłużny Aktywny niewiele i tym razem w portfelu nie zaszły istotne zmiany.

Po solidnym czerwcu dla polskich obligacji skarbowych przyszedł bardzo solidny lipiec. Indeks polskich obligacji skarbowych (TBSP.Index) zakończył miesiąc z wynikiem +1,72%. W tym okresie PZU Dłużny Aktywny wypracował +1,92%. Kontrybucja polskich obligacji skarbowych do wyniku funduszu była nieznacznie wyższa od stopy zwrotu indeksu. Suma summarum przejście na niedoważenie duration okazało się słuszne, choć zostało rozpoczęte zbyt wcześnie, stąd tylko nadwyżka ponad benchmark wyniosła tylko kilka punktów. Za pozostałą część wyniku odpowiadały (w bardzo równomiernym stopniu) inwestycja w lokalne RPA, niewielkie zaangażowanie w obligacje twardych walutach i transakcje na niemieckim Bundzie.

PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych

W lipcu dodaliśmy do portfela nieco obligacji polskiego banku, który pomimo zawężenia spreadów kredytowych nadal cechował się atrakcyjnym poziomem. Ponadto zwiększyliśmy udział bułgarskiego koncernu energetycznego, który notuje bardzo dobre wyniki zwiększające prawdopodobieństwo

podwyżki ratingu do poziomu inwestycyjnego. W ramach części skarbowej wykorzystaliśmy przejściowy spadek cen, aby nabyć polskie obligacje skarbowe denominowane w USD. W drugiej połowie miesiąca, po wzroście ich cen, zrealizowaliśmy zysk i ograniczyliśmy tę pozycję. Ponadto nabyliśmy nieco obligacji skarbowych zmiennokuponowych. Duracja portfela pozostaje na nieco podwyższonym, a ryzyko procentowe na umiarkowanym poziomie.

Stopa zwrotu funduszu PZU PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych w lipcu wyniosła 1,55%, a od początku roku 9,74%. W ubiegłym miesiącu lepiej zachowywały się obligacje denominowane w EUR oraz cechujące się nieco wyższym ryzykiem kredytowym. Do pozytywnej stopy zwrotu w największym stopniu kontrybuowały obligacje mBanku, które podwyższyły wynik funduszu o ponad 20 pb. Pozytywnie wyróżniały się także obligacje Tauronu, Ecopetrolu oraz MVM Energetika. Dużą zmienność zanotowały obligacje Pemexu, których ceny spadły po obniżce ratingu spółki przez agencję ratingową Fitch, ale szybko odrobiły straty po zapowiedzi dokapitalizowania spółki przez meksykański rząd. Pozytywnie na wynik funduszu wpływał także komponent skarbowy, w ramach którego pozytywnie wyróżniały się polskie obligacje denominowane w USD.

PZU Dłużny Rynków Wschodzących

W lipcu aktywność funduszu skupiła się przede wszystkim na zagospodarowywaniu napływów do funduszu w celu uzyskania zakładanej alokacji portfela. Jednocześnie dość znacząco, o blisko 0,9 roku, skróciliśmy ekspozycję na ryzyko stopy procentowej. Połowicznie stało się to przez założenie ekspozycji short (pozycja mająca zyskiwać na wzroście rentowności) na niemieckim Bundzie, co traktujemy bardziej tradingowo. Druga połowa związana była z zapłaceniem transakcji swap w Polsce i Czechach, które w lipcu zdecydowanie wyróżniały się na rynkach lokalnych.

W głównej części funduszu, czyli obligacjach rynków wschodzących w twardych walutach, pozbyliśmy się części obligacji Pemex – co było związane z obniżeniem ratingu tego emitenta. W zamian zwiększyliśmy ekspozycję na obligacje Petrobras, do czego skłoniły nas niedawna poprawa outlooku dla Brazylii w ocenie jednej agencji ratingowej i podwyżka ratingu tego kraju ze strony innej agencji ratingowej. Napływy do funduszu powoli rozmywały strukturę funduszu, a w miarę napływających środków budowaliśmy przeważenie w obligacjach Turcji, gdzie duże zmiany w administracji i banku centralnym wraz z przyjaźniejszymi stosunkami ze światem poprawiają percepcję tego kraju. Drugim miejsce, gdzie robiliśmy zakupy – mające na celu utrzymanie, a nawet zwiększenie przeważenia – była Argentyna. Tegoroczne wybory w tym kraju coraz bardziej wyglądają na wybór między dobrym, a lepszym, a dodatkowo z Międzynarodowego Funduszu Walutowego napłynęły właśnie pozytywne informacje o (na razie jeszcze warunkowej) kolejnej transzy

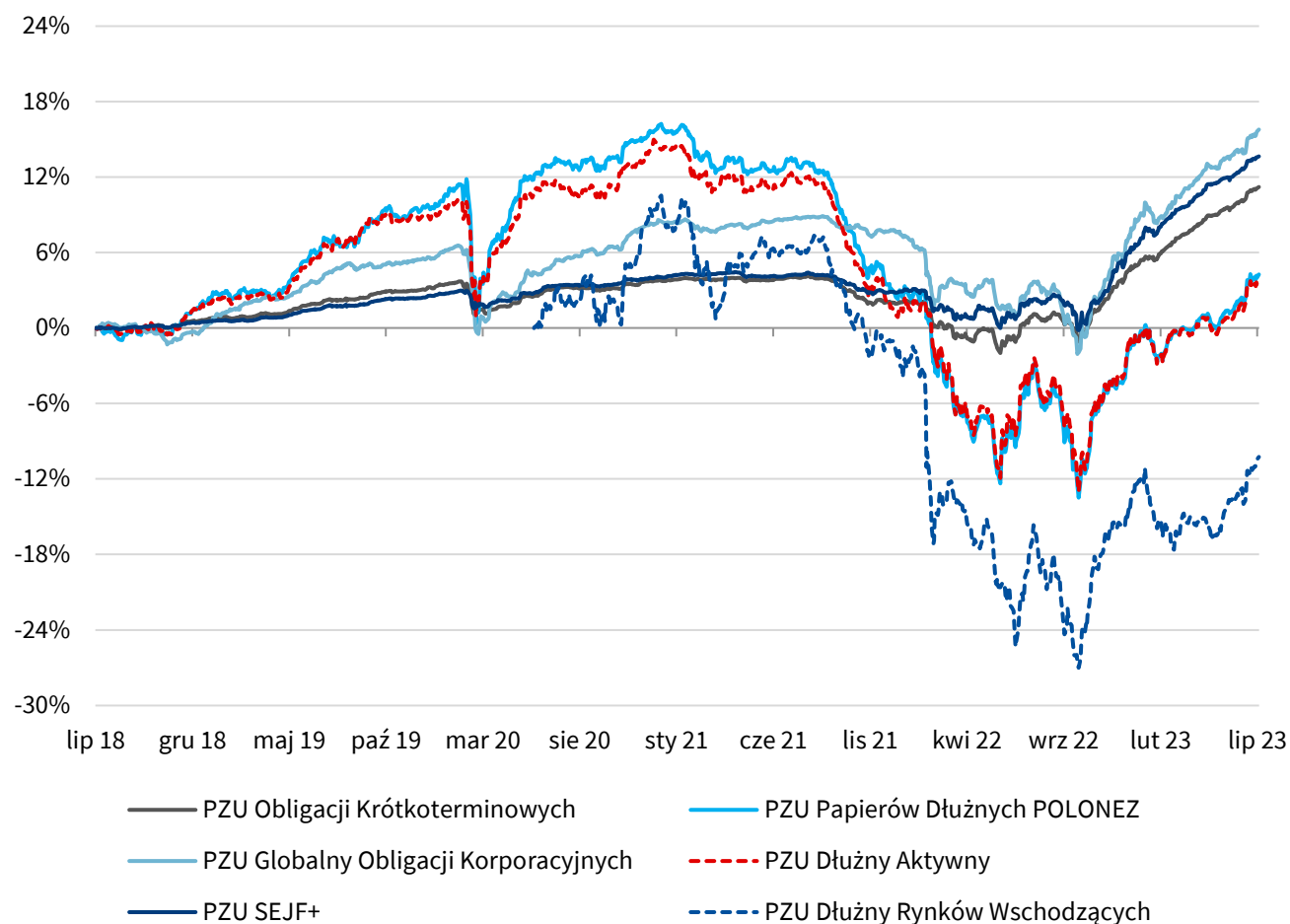
pomocowej. Resztę zakupów stanowiły raczej mniejsze transakcje mające na celu utrzymanie naszych poprzednich przeważań lub, tak jak w przypadku Pakistanu, pozwolenie, aby poprzednie przeważenie się rozmyło.

W lipcu utrzymał się bardzo pozytywny obraz dla aktywów rynków wschodzących. Pierwsze nieśmiałe napływy do funduszy EM zaczęły się już pod koniec maja. Potem w czerwcu i dalej w lipcu, napływy były kontynuowane. Jeszcze nie z tygodnia na tydzień (tylko „dwa kroki do przodu, jeden do tyłu”) jednak aktywa przyrastają. Widać, że po bardzo znaczących odpływach trwających od lutego do połowy maja nie ma już kto sprzedawać. Z drugiej strony ilość nowych środków od końca maja nie jest jeszcze znacząca, choć przy poprawiającym się obrazie jest wystarczająca do utrzymywania pozytywnego obrazu. W efekcie rynki wschodzące obligacji ponownie wypadły bardzo dobrze na całej linii. Indeks obligacji rynków wschodzących w twardych walutach rynków zanotował stopę zwrotu w wysokości +1,91%, indeks rynków lokalnych +0,75%, a waluty EM zyskały do amerykańskiego dolara średnio prawie +2,10%.

W takim otoczeniu prawie wszystkie pozycje funduszu przyniosły zyski. Te, które zakończyły na minusach, to niekiedy nawet kwestia zaokrągleń. Wszystkie negatywne pozycje funduszu razem odjęty od wyniku 18 punktów bazowych. W rezultacie PZU Dłużny Rynków Wschodzących wypracował w lipcu 3,24%, pokonując swój benchmark o 1,33 pp. Główna część funduszu, czyli obligacje w twardych walutach, przyniosła funduszowi ok. 261 pb., rynki lokalne dołożyły ok. 55 pb., a transakcje na Bundzie dodatkowo podwyższyły wynik o ok. 26 pb.

Klasa aktywów	lip 2023	YTD
Obligacje polskie krótkoterminowe	0,63%	4,50%
Obligacje polskie (TBSP.Index)	1,38%	7,21%
Obligacje rynków wschodzących (JPMorgan EMBI)	2,23%	4,09%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.07.2023 r.).



Źródło: TFI PZU; dane na dzień 31.07.2023 r.

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. PZU FIO Parasolowy, 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 in.pzu.pl. Prospekt i KID są w języku polskim.

Subfundusze są zarządzane aktywnie. Inwestycja wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Funduszu, a nie aktywów będących jego własnością.

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.

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.

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.

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 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. Nominalna stopa zwrotu z inwestycji może być dodatnia, ale po uwzględnieniu inflacji realny zwrot z inwestycji może okazać się negatywny.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie go przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody TFI PZU SA lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI PZU SA zostały utworzone i działają na podstawie prawa polskiego i są oferowane wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej. Ustawodawstwo innych państw może przewidywać dla swoich obywateli lub innych podmiotów podlegających ich ustawodawstwu ograniczenia możliwości inwestowania w fundusze. W związku z tym, TFI PZU SA informuje, że w przypadku rozpoczęcia oferowania funduszy za granicą, stosowna informacja zostanie zamieszczona na niniejszej stronie internetowej oraz w dokumentach na niej publikowanych. Dystrybucja prospektów informacyjnych oraz oferowanie lub sprzedaż jednostek uczestnictwa może podlegać ograniczeniom w niektórych systemach prawnych. Osoby, które wejdą w posiadanie prospektu lub dokumentów zawierających kluczowe informacje któregośkolwiek funduszu powinny upewnić się, czy nie podlegają stosownym ograniczeniom w wyżej wymienionym zakresie. Nikt z otrzymujących kopię takiego prospektu lub dokumentu zawierającego kluczowe informacje w którejkolwiek z jurysdykcji nie powinien traktować prospektu jako oferty do złożenia zapisu z zastrzeżeniem, iż nie dotyczy to przypadków, gdy takie oferowanie może być uczynione zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, bez konieczności rejestrowania papierów wartościowych w uprawnionych instytucjach. Osoby mające miejsce zamieszkania lub siedzibę poza Polską lub podlegające innej jurysdykcji powinny skontaktować się z doradcą prawnym przed podjęciem jakichkolwiek czynności związanych z produktami i usługami.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, in.pzu.pl