

INFORMACJA  
REKLAMOWA



Komentarze zarządzających  
funduszami dłużnymi  
**TFI PZU 08.2023**





Jarosław **KARPIŃSKI**  
Zarządzający



Paweł **KOWALSKI**  
Zarządzający



Łukasz **MAGIERA**  
Zarządzający

### **PZU Sejf+**

W sierpniu w portfelu zwiększaliśmy udział krótkoterminowych obligacji denominowanych w USD oraz EUR, aby wykorzystać możliwość uzyskania atrakcyjnej rentowności po zabezpieczeniu ryzyka walutowego na poziomie około 7,5-8% w PLN. W ramach tego komponentu nabyliśmy obligacje Chorwacji, Polski oraz Arabii Saudyjskiej. Na rynkach zagranicznych zakupiliśmy ponadto nieco rumuńskich obligacji denominowanych w walucie lokalnej. W połowie miesiąca, po zawężeniu spreadów swapowych, ograniczyliśmy pozycję w obligacjach skarbowych stałokuponowych zabezpieczonych transakcjami swap. Po przedstawieniu gorszego od oczekiwań projektu budżetu ograniczyliśmy też udział polskich obligacji denominowanych w USD. Nieco ograniczyliśmy także komponent korporacyjny portfela ze względu na niskie spready kredytowe na rynku krajowym. W trakcie korekty na koniec sierpnia zwiększyliśmy natomiast udział obligacji zmiennokuponowych.

Stopa zwrotu funduszu PZU Sejf+ w sierpniu wyniosła 0,29%, a od początku roku 8,76%. Ze względu na korektę pod koniec sierpnia obligacje skarbowe zmiennokuponowe przyniosły w ubiegłym miesiącu jedynie niewielki dochód, a obligacje skarbowe stałokuponowe nieco odjęły od wyniku. Negatywnie na stopę zwrotu z polskich obligacji skarbowych wpłynęła publikacja projektu budżetu, w którym założono wyższe od oczekiwań poziom deficytu oraz potrzeby pożyczkowe. Pozytywnie do wyniku kontrybuował natomiast komponent zagraniczny i korporacyjny. Nieco dodały również transakcje swap ograniczające ryzyko stopy procentowej.

### **PZU Obligacji Krótkoterminowych**

W części skarbowej portfela w sierpniu wciąż zwiększaliśmy udział obligacji zmiennokuponowych z terminem wykupu w okolicach 5 lat (WZ1127 i WZ1128). Ponadto kolejny miesiąc z rzędu aktywnie handlowaliśmy stałokuponowymi obligacjami długoterminowymi zapadającymi w 2032 i 2033 r. Kupowaliśmy je po spadkach cen, a następnie sprzedawaliśmy po ich wzrostach, realizując zysk. W omawianym okresie do portfela ponownie dodawaliśmy też krótkoterminowe obligacje w walutach obcych: w USD (m.in. rumuńskie i chorwackie) oraz w EUR (w tym obligacje Bulgarian Energy Holding, mBanku, BGK oraz Rumunii). Dokonaliśmy też pewnych zmian

w zakresie obligacji „covidowych”, dokupując atrakcyjniejsze w naszej ocenie serie o dłuższych terminach zapadalności, a zmniejszając ekspozycję na te z mniejszym już potencjałem. Aktywnie zajmowaliśmy też pozycje na kontraktach futures na niemieckie obligacje skarbowe z nastawieniem na spadek ich rentowności.

Stopa zwrotu funduszu PZU Obligacji Krótkoterminowych w sierpniu wyniosła 0,38% (od początku roku +7,67%). Pozytywnie do wyniku kontrybuowały obligacje zmiennokuponowe (zarówno skarbowe, jak i „covidowe”), obligacje dolarowe (Polski, Rumunii, Chorwacji, Uzbekistanu), a także obligacje spółki Play. Negatywnie na wynik przetożyły się długa pozycja na Bund futures (wobec wzrostu rentowności niemieckich obligacji) oraz pozycja na 5-letnim asset swapie w PLN. 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 w sierpniu lekko wydłużyliśmy ekspozycję na ryzyko stóp procentowych i była to zmiana bardziej strategiczna w oczekiwaniu na rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Analizując zmiany dokonane na przestrzeni całego miesiąca, fundusz rozpoczął sierpień z niedoważeniem duration w stosunku do benchmarku o blisko rok – częściowo poprzez niedoważenie obligacji, częściowo poprzez płacenie swapów. Około połowy miesiąca zamknęliśmy wszystkie pozycje pay na swapach, a jednocześnie rozpoczęliśmy dodawanie do portfela długoterminowych obligacji stałoprocentowych, co zredukowało niedoważenie duration z ok. 1 roku, do zaledwie 0,3-0,4 roku. Jednak pod koniec miesiąca, wraz z przyspieszeniem przeceny na rynkach bazowych, a także w Polsce, postanowiliśmy powrócić do nieco większego niedoważenia poprzez ponowne otwarcie pozycji pay na polskich swapach i częściową sprzedaż obligacji nabytych w połowie miesiąca. Ostatecznie sierpień fundusz zakończył z niedoważeniem duration w Polsce w stosunku do benchmarku o 0,65 roku. Dla utrwalenia, fundusz co do zasady jest niedoważony w Polsce z uwagi na dość stałą ekspozycję na rynkach zagranicznych, która też „produkuje” pewną ekspozycję na ryzyko stóp procentowych.

Druga zmiana, jaka zaszła w ekspozycji w Polsce, to zredukowanie w połowie sierpnia udziału obligacji zmienno kuponowych o blisko 7,5% – chociaż na tle rynku fundusz mało korzystna z tej ekspozycji. W rezultacie lewar funduszu zmniejszył się do zaledwie 13% z początkowych 20% (i z wcześniejszych 25%). To była jedna z lepszych decyzji inwestycyjnych w sierpniu. Bo choć obligacje zmienno kuponowe zanotowały pozytywnie dzięki wysokim kuponom (pomimo spadku cen), to po uwzględnieniu kosztu pożyczania środków pieniężnych na lewar cały ten segment zakończył miesiąc na minusie.

W pozostałych, pozabenchmarkowych ekspozycjach zaszły niewielkie zmiany. Na rynkach lokalnych początkowo transakcje pay w Czechach zostały zamknięte około połowy miesiąca, a pod koniec sierpnia otworzyliśmy transakcje pay na węgierskiej krzywej z takim samym budżetem ryzyka. Na rynkach obligacji w twardych walutach zmiany były jeszcze mniejsze. Pokłosiem lipcowej obniżki rainu Pemex dalej byliśmy sprzedającymi i w sierpniu zakończyliśmy ten trade. Nieco większa zmiana, ale dotycząca zaledwie 1% funduszu, to sprzedaż nieco ponad rocznych obligacji Tupras versus kupno 5-letnich obligacji Turcji (obie denominowane w USD).

Sierpień był teoretycznie kolejnym pozytywnym dla polskich obligacji skarbowych miesiącem – jedynym minusowym miesiącem w tym roku pozostaje luty. Jednak „pozytywnym” to zdecydowanie za duże słowo. Indeks polskich obligacji skarbowych (TBSP.Index) zakończył miesiąc wynikiem zaledwie 0,17%, co na tle obligacji krótkoterminowych (indeks GPWB-B1Y3Y wzrósł o 0,54%) wygląda dość słabo. Oprócz Węgier taki scenariusz (lub jeszcze gorszy) dominował zarówno na rynkach lokalnych Emerging Markets, jak i rynkach rozwiniętych. W tych okolicznościach fundusz wypracował +0,06%.

Wszystkie razem wzięte ekspozycje pozabenchmarkowe odjęły zaledwie 1 pb., co – patrząc na zachowanie obligacji rynków wschodzących w twardych walutach w sierpniu – należy uznać za selekcyjny sukces. W Polsce cała ekspozycja była nieznacznie lepsza od benchmarku. Nieznacznie negatywny wpływ komponentu obligacji zmienno kuponowych (ze względu na wspomniane koszty lewarowania) został nadrobiony przez lepsze zachowanie polskich obligacji stałokuponowych i swapów.

## **PZU Dłużny Aktywny**

W poprzednim komentarzu pisaliśmy, że w lipcu na rynku obligacji stałoprocentowych zapanowała zbyt duża, w naszej ocenie, euforia. W rezultacie pod koniec lipca sprzedaliśmy część obligacji stałoprocentowych z segmentu 5-6 lat oraz zaptaliśmy polskie i czeskie swapy (tj. zajęliśmy pozycje mające przynieść zysk z momentu wzrostu rentowności obligacji), co sprowadziło duration funduszu do niedoważenia o 3/4 roku w porównaniu z polskim TBSP.Index. I rzeczywiście w sierpniu mieliśmy do czynienia z przeceną. Obligacje jako całość (bez znaczenia czy stało-, czy zmienno kuponowe) przyniosły plus, ale niewielki, mniejszy niż zysk możliwy do osiągnięcia na depozytach overnight. Chwilowo, w połowie miesiąca był to nawet niewielki, ale nominalny minus. Ten moment wykorzystaliśmy do zamknięcia transakcji pay na swapach i niewielkich zakupów obligacji 6-10 letnich.

Zbliżyło to ekspozycję (duration) funduszu do poziomu bliskiego neutralnemu. Pod koniec sierpnia ponownie jednak otworzyliśmy transakcje pay w swapach w Polsce, a jako proxy (dla dywersyfikacji) zamiast Czech pojawiły się transakcje pay na Węgrzech. Sierpień fundusz zakończył niedoważony w Polsce o ok. 0,45 roku, a dokładając Węgry – o ok. 0,55 roku. Tak czy inaczej, ekspozycja na ryzyko stóp procentowych została wydłużona, choć w bardzo ograniczonym zakresie.

W pozostałych ekspozycjach portfela tym razem nie dokonywaliśmy zmian. Utrzymaliśmy niewielki udział instrumentów pozabenchmarkowych oraz ponad 20% ekspozycję na polskie obligacje skarbowe zmienno kuponowe, która była odpowiedzialna za ok. 10% lewar.

Po dwóch bardzo pozytywnych miesiącach dla polskich obligacji skarbowych przyszedł w końcu czas na schłodzenie nastrojów. Ochłodzenie nie poskutkowało spadkami, ale indeks polskich obligacji skarbowych (TBSP.Index) zakończył miesiąc z wynikiem zaledwie 0,17%. W tym okresie PZU Dłużny Aktywny osiągnął nieco niższy wynik, który po opłacie wyniósł 0%. Minimalnie gorsze zachowaniu funduszu w porównaniu z benchmarkiem wpłynęły trzy elementy. Po pierwsze – ekspozycja na ryzyko stóp procentowych w Polsce (uwzględniając pozycję najpierw w Czechach, a potem na Węgrzech). Po drugie – lewar na obligacjach zmienno kuponowych. Po trzecie – ekspozycja (choć jak zawsze niewielka) na obligacje pozabenchmarkowe, co jest głównie pokłosiem zachowania się obligacji Angoli w obliczu w puczów w krajach afrykańskich w sierpniu. Natomiast od początku roku PZU Dłużny Aktywny wypracował 7,83%.

## **PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych**

W sierpniu na rynku pierwotnym nabyliśmy do portfela denominowane w EUR obligacje czeskiego banku z zapadalnością w 2027 r. Emitent ten cechuje się wysokim standingiem kredytowym, a emitowane obligacje oferowały atrakcyjny poziom spreadu kredytowego. Nieco zwiększyliśmy też udział obligacji bułgarskiego koncernu energetycznego. Ponadto wzięliśmy udział w odkupie obligacji przeprowadzonym przez brytyjski koncern tytoniowy. W ramach pozostałych aktywności dokonywaliśmy transakcji na obligacjach Polski denominowanych w USD, wykorzystując zmienność cen tych instrumentów, a w trakcie korekty pod koniec miesiąca zwiększyliśmy ekspozycję na polskie obligacje skarbowe zmienno kuponowe.

Stopa zwrotu funduszu PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych w sierpniu wyniosła 0,24%, a od początku roku 10,00%. Podobnie jak w lipcu nieco lepsze stopy zwrotu przyniosły obligacje denominowane w EUR. Pozytywnie wyróżniały się także obligacje mBanku, Tauronu oraz Luminora. Nieco do wyniku dodała także premia otrzymana za odkup obligacji British American Tobacco. Lekkie spadki zanotowały natomiast obligacje spółek naftowych (Pemex, Ecopetrol oraz KazMunayGas), a także denominowane w USD obligacje z ratingiem inwestycyjnym (Telefonica, Cubesmart, Tractor Supply). Część skarbowa nie wpłynęła istotnie na wynik. Polskie obligacje zmienno kuponowe dały niewielki zysk, ale nieco odjęły polskie obligacje denominowane w USD oraz denominowane w EUR obligacje Rumunii.

## PZU Dłużny Rynków Wschodzących

Bardzo rzadko, wręcz incydentalnie zdarza się taki miesiąc, w którym fundusz nie dokonuje ani jednej transakcji na obligacjach. Tym razem tak się zdarzyło, bo zawczasu przygotowaliśmy strukturę kasową funduszu. W tym segmencie ustawiliśmy portfel zgodnie z naszą oceną, że według nas rynki lokalne na świecie, w tym w szczególności rynki wschodzące, wyceniły zbyt szybką ścieżkę obniżek stóp procentowych (pisaliśmy o tym dwa miesiące temu) oraz że na rynkach w twardych walutach powiało zbyt dużym optymizmem (pisaliśmy o tym w zeszłym miesiącu). Nie oznacza to jednak, że nasza aktywność była zerowa.

Fundusz był niedoważony pod względem ekspozycji na ryzyko stóp procentowych i w dalszym ciągu jest – w szczególności na rynku obligacji w twardych walutach (HC). Natomiast na rynkach lokalnych inaczej rozłożyliśmy akcenty. W ramach rynków lokalnych fundusz otworzył miesiąc z ekspozycją pay na polskich swapach, by w połowie miesiąca ją domknąć i dosłownie w ostatnich dniach sierpnia otworzyć ponownie – o dokładnie takich samych parametrach. Jednocześnie na rynkach lokalnych EM przynajmniej częściowo postanowiliśmy wydłużyć duration funduszu. Rozpoczynając sierpień fundusz miał ekspozycję pay na meksykańskiej krzywej i w miarę szybko ją zamknął – było to pierwszym elementem wydłużania duration. Drugim elementem było otwarcie ekspozycji receive w Brazylii (nastawionej na spadek rentowności obligacji), gdzie z początkiem sierpnia bank centralny rozpoczął prawdopodobnie największą i najszybszą serię obniżek stóp procentowych w historii. Tutaj krzywa stóp procentowych już dużo wycenia, stąd nie było to otwarcie zwykłej ekspozycji receive (odbyło się na spreadzie na krzywej), ale nie zmienia to faktu, że wydłużyło duration funduszu. Ostatnim elementem wydłużania było zamknięcie shortów na niemieckiego Bunda – czyli naszą bardziej strukturalną ekspozycję short. Uznaliśmy, że prawdopodobnie zbliżamy się do ostatniej podwyżki stóp procentowych przez EBC, dane makro się pogarszają i rozpoczął się sezon huraganów. Nie wykluczamy, że w portfelu będą pojawiać się długie czy krótkie pozycje na tym rynku, ale zakładamy, że w najbliższym okresie ta ekspozycja będzie miała raczej charakter tradingowy.

Sierpień, zgodnie z naszymi przewidywaniami, nie był najlepszym miesiącem dla obligacji rynków wschodzących – ani na rynkach lokalnych, ani na rynkach w twardych walutach, ani też pod względem zachowania się walut EM. Choć oczywiście znalazły się wyjątki.

W ramach rynków lokalnych przeceniło się wszystko oprócz: Chin (pomimo wspomaganie monetarno-politycznego), Peru (gdzie bank centralny rozpoczął serię obniżek stóp procentowych, dokonując większego cięcia, niż się wszyscy spodziewali) i Węgier (gdzie normalizacja korytarza stóp procentowych spowodowała całkiem spory rajd i dlatego otworzyliśmy ekspozycję pay). W ramach walut EM traciło wszystko oprócz minimalnie zyskującego urugwajskiego Peso (gdzie otoczenie makro poprawia się z miesiąca na miesiąc) i całkiem sporo zyskującej tureckiej liry (gdzie od 2-3 miesięcy widać początek pozytywnych zmian, a w sierpniu w końcu bank centralny zdecydował się na poważny ruch pozytywnie odebrany przez rynki).

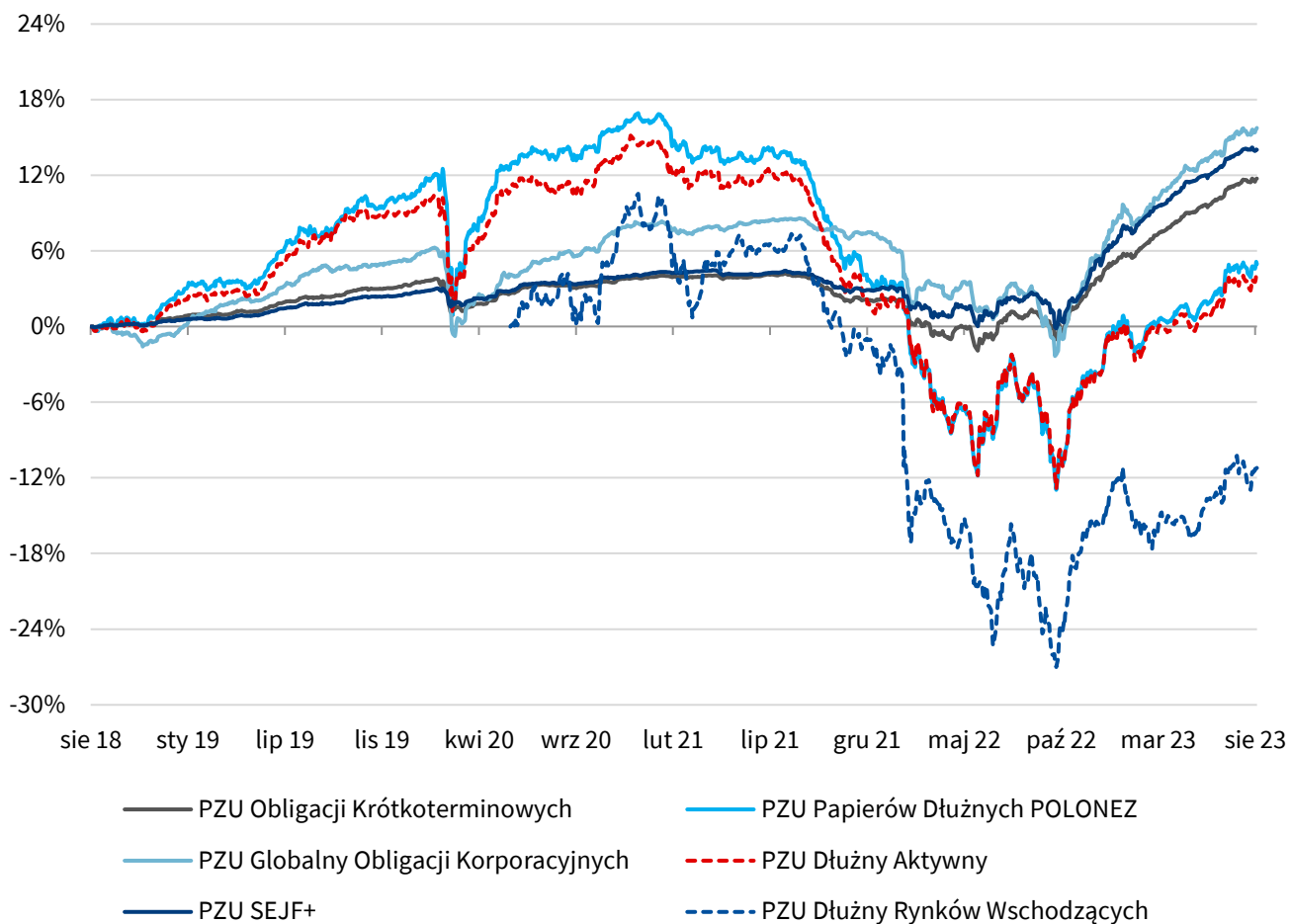
W ramach obligacji w twardych walutach tych kilka kończących miesiąc na plusie, to absolutnie indywidualne historie. Natomiast zdecydowanie negatywnie zakończył się miesiąc dla aktywów afrykańskich. Dwa przewroty w ciągu jednego miesiąca (najpierw Niger, potem Gabon) spowodowały obawy o podobne (bez znaczenia czy prawdopodobne) historie w pozostałych krajach kontynentu.

Summa summarum rynki lokalne zakończyły miesiąc pod kreską, choć zaledwie 0,1%, bo odsetki od obligacji (carry) i 3 kraje amortyzowały spadki. Obligacje rynków wschodzących w twardych walutach zanotowały spadek o 1,5% (choć średnia dla Afryki była prawie trzy razy gorsza), a waluty EM straciły średnio 2,6%.

Dla funduszu był to dobry miesiąc, ale niestety na słabym rynku. W rezultacie sierpniowa stopa zwrotu PZU Dłużny Rynków Wschodzących choć była ujemna (-1,09%), to wyraźnie lepsza od indeksu. Pozytywnie na wynik wpłynęły transakcje na rynkach lokalnych (co do zasady od strony skracającej duration) oraz transakcje tradingowe na Bundzie. W części w twardych walutach wyróżnił się Ekwador, a za pozostałą nadwyżkę w stosunku do indeksu odpowiada generalne niedoważenie duration (bezpieczniej ustawienie portfela), a także połowicznie niedoważenia lub nieposiadania ekspozycji na kraje afrykańskie.

Klasa aktywów	sie 2023	YTD
Obligacje polskie krótkoterminowe	0,54%	6,22%
Obligacje polskie (TBSP.Index)	0,17%	9,24%
Obligacje rynków wschodzących (JPMorgan EMBI)	-1,50%	4,48%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.08.2023 r.).



Źródło: TFI PZU; dane na dzień 31.08.2023 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 informacjami 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 przystępują 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