

INFORMACJA  
REKLAMOWA



Komentarze zarządzających  
funduszami akcyjnymi  
**TFI PZU 08.2023**





Tomasz **MATRAS**  
Zarządzający



Dariusz **KUŚMIDER**  
Zarządzający



Justyna **TROJAN**  
Zarządzająca



Łukasz **JAKUBOWSKI**  
Zarządzający

Po spektakularnych wzrostach na globalnych rynkach akcji w poprzednich miesiącach, w sierpniu na giełdach zawitały spadki. Potwierdziła się statystyczna prawidłowość, że sierpień jest jednym ze słabszych miesięcy na rynkach.

Tym razem polski rynek wypadł słabo na tle światowych indeksów. W największym stopniu przyczynił się do tego grupujący największe spółki indeks WIG20, który stracił prawie 7,6%. Nieco lepiej wypadły średnie i małe spółki, ale także one poddały się przecenieniu. W ujęciu sektorowym najwyższe wzrosty można było zaobserwować wśród spółek deweloperskich (+2,2%) i energetycznych (+1,8%). Stabiej poradziły sobie między innymi podmioty z sektora automotive (-9,70%), spółki chemiczne (-8,2%) i banki (-7,20%).

W ujęciu globalnym giełdy rynków rozwiniętych (MSCI World -2,55%) okazały się wyraźnie mocniejsze od wschodzących (MSCI Emerging Markets -6,36%), którym najbardziej ciążyły spadki cen akcji w Chinach. Rynek amerykański (S&P 500) ponownie poradził sobie lepiej niż rynek europejski (STOXX Europe 600). Na tym tle wyróżniły się m.in. turecki Borsa Istambul 100, który zyskał +9,71% oraz węgierski BUX z wynikiem 4,49%.

### **PZU Akcji KRAKOWIAK, PZU Stabilnego Wzrostu MAZUREK**

W sierpniu kontynuowaliśmy rozpoczęty jeszcze w lipcu proces zmniejszania alokacji, która osiągnęła poziom 94-95%. Sprzedawaliśmy głównie akcje polskich spółek, właściwie ze wszystkich sektorów i segmentów (zarówno duże, jak i małe). Zdecydowaliśmy się jedynie selekcyjnie zwiększyć udział w kilku podmiotach z sektora dóbr konsumpcyjnych zarówno z Polski, jak i z zagranicy. Zwiększyliśmy także udział dwóch spółek technologicznych, których przecenę uznaliśmy za nieuzasadnioną. Ponadto w portfelu pojawiła się jedna nowa spółka surowcowa.

W otoczeniu spadków na globalnych rynkach akcji fundusz PZU Akcji KRAKOWIAK zanotował ujemną stopę zwrotu na poziomie -4,26%, co jednak okazało się wartością lepszą od benchmarku. Dobrą decyzją w minionym miesiącu okazało się niedoważenie spółek z WIG20, w tym w szczególności z sektora bankowego. Pozytywny wpływ na wynik miała także selekcja spółek z indeksów mWIG40 oraz sWIG80. Mocno na plus do wyniku kontrybuowały podmioty z sektora dóbr konsumpcyjnych, energetyki i technologii. Negatywny wpływ na wynik miały natomiast spółki z sektora usług finansowych oraz części samochodowych. Relatywnie dobrze zachowywał się praktycznie cały portfel spółek zagranicznych. Na uwagę zasługują w szczególności kilka spółek z sektora technologii, dóbr konsumpcyjnych i przemysłu, które pokazały wyniki finansowe znacznie lepsze od oczekiwań analityków.

### **PZU Akcji Polskich**

W otoczeniu spadków na rynkach akcji staraliśmy się utrzymywać alokację w okolicy 95%. W ramach aktywności na portfelu sprzedawaliśmy akcje spółek, których potencjał, naszym zdaniem, już się wyczerpał. W zamian kupowaliśmy spółki z dużo większym, naszym zdaniem, potencjałem. Skracaliśmy pozycje w spółkach z sektora gier komputerowych, deweloperach komercyjnych oraz bankach. Zwiększyliśmy natomiast ekspozycję na spółki budowlane, surowcowe, a także z sektora usług finansowych i dóbr konsumpcyjnych.

Spadki jakie obserwowaliśmy na globalnych rynkach akcji przełożyły się na ujemną (choć lepszą od benchmarku) stopę zwrotu funduszu PZU Akcji Polskich, która wyniosła -4,55%. Duży pozytywny wpływ na wynik miało niedoważenie spółek z WIG20, w szczególności banków. Bardzo dobrze zapracowała selekcja małych i średnich spółek. Dobrą decyzją było zwłaszcza mocne przeważenie kilku spółek z sektora ochrony zdrowia, technologii i przemysłu. Istotnie negatywny wpływ na wyniki miała natomiast ekspozycja na kilka spółek z sektora dóbr konsumpcyjnych i usług finansowych. Relatywnie dobrze zachowywał się praktycznie cały portfel spółek zagranicznych. Na uwagę zasługują w szczególności kilka spółek z sektora technologii, dóbr konsumpcyjnych i przemysłu, które pokazały wyniki finansowe znacznie lepsze od oczekiwań analityków.

## PZU Medyczny

Subfundusz PZU Medyczny odnotował w sierpniu spadek o 0,41%, co było wynikiem lepszym od benchmarku, który w tym okresie spadł o 0,72%. W ujęciu od początku roku fundusz wypracował 2,77% i wyprzedza swój benchmark o 2,02 pp. Sektor medyczny był w sierpniu drugi pod względem stopy zwrotu, po raz kolejny prezentując swoją odporność na spadkowym rynku akcji – globalny benchmark MSCI World spadł w ubiegłym miesiącu o 2,55%.

W sierpniu największą pozytywną kontrybucję do wyniku funduszu PZU Medyczny w stosunku do benchmarku miały dwie spółki farmaceutyczne będące liderami rynku leków na cukrzycę i leków na otyłość. Ich notowania wystrzeliły po opublikowaniu wyników długoterminowego badania SELECT firmy Novo Nordisk, które udowodniły, że stosowanie leku tej firmy – będącego agonistą receptora GLP-1 – daje nie tylko korzyści estetyczne i obniżenie masy ciała, ale też dużo bardziej istotne z punktu widzenia płatków i systemu ochrony zdrowia korzyści kardiologiczne. W odczuciu inwestorów wyniki badania zwiększają szanse na zwiększenie zakresu refundacji leków GLP-1 w USA i Europie przez głównych publicznych płatników. Przełożyło się to na hossę w tym obszarze (koszyk spółek posiadających aktywa w tym obszarze wzrósł w minionym miesiącu o 19,2%), a spółka Novo Nordisk osiągnęła kapitalizację rynkową wyższą od PKB Danii.

W ujęciu segmentowym, najlepszą częścią sektora medycznego w sierpniu okazała się branża farmaceutyczna, która wzrosła o 2,47% (dzięki silnym wzrostom cen akcji producentów analogów GLP-1). Niewielkie wzrosty odnotowały również spółki z obszaru biotechnologii (+1,29%) i firmy z dziedziny nauk medycznych (+0,33%). Najbardziej zachowywali się usługodawcy medyczni (-5,25%) oraz producenci urządzeń medycznych (-6,53%). Paradoksalnie, ta ostatnia grupa ucierpiała na skutek ww. przełomu w medycynie w obszarze leczenia otyłości. Inwestorzy dyskutowali w ten sposób oczekiwania co do tego, że zgodnie z wynikami badania SELECT agoniści receptora GLP-1 zmniejszą częstotliwość zachorowań na cukrzycę i choroby kardiologiczne w długim terminie, co przełoży się negatywnie na długoterminowe tempo wzrostu takich linii biznesowych jak urządzenia do monitorowania glukozy we krwi, roboty do operacji bariatrycznych czy nawet urządzeń do leczenia bezdechu sennego.

W sierpniu zakupiliśmy akcje dwóch spółek z obszaru ortopedii oraz producenta urządzeń chirurgicznych. Z drugiej strony, częściowo zrealizowaliśmy zyski na akcjach operatora sieci diagnostycznej.

## PZU Zrównoważony

W sierpniu alokacja funduszu PZU Zrównoważony w akcje nie uległa zmianie. Aktywność w części akcyjnej portfela skupiała się na selekcji spółek o charakterze defensywnym, które w otoczeniu pogarszania się perspektyw aktywności gospodarczej średnim i długim terminie powinny się zachowywać lepiej na tle szerokiego spektrum spółek wchodzących w skład benchmarku. Dodatkowo zdecydowaliśmy się na dodatkową dywersyfikację geograficzną. W sierpniu w portfelu zmniejszyliśmy ekspozycję na spółki z sektorów

finansowego, wydobywczego oraz automotive. Zwiększaliśmy natomiast udział podmiotów z segmentów retail, energetyki i gamingowego.

W sierpniu fundusz PZU Zrównoważony osiągnął stopę zwrotu -2,84%, ale od początku roku wypracował 20,55%. W horyzoncie miesięcznym wynik był nieznacznie niższy od benchmarku, ale od początku roku fundusz w dalszym ciągu wypada lepiej (o prawie 8 pp.). Pozytywna kontrybucja do wyniku pochodziła głównie z selekcji. Negatywnie na wynik funduszu wpłynęło między innymi przeważenie sektorów automotive oraz finansowego.

## PZU Akcji Małych i Średnich Spółek

W sierpniu, na fali globalnej korekty, przecenie uległ także krajowy rynek akcji. Średnie i małe spółki wypadły jednak lepiej od szerokiego rynku, pokazując odpowiednio -2,98% (mWIG40) i -4,03% (sWIG80). W tym czasie alokacja funduszu PZU Małych i Średnich Spółek w akcje wzrosła o 3,5 pp. miesiąc do miesiąca i wyniosła 96,50%.

Aktywność portfela ponownie skupiała się na selekcji spółek o charakterze defensywnym, które w otoczeniu pogarszania się perspektyw aktywności gospodarczej średnim i długim terminie powinny się zachowywać lepiej na tle szerokiego spektrum spółek wchodzących w skład benchmarku. Dodatkowo zdecydowaliśmy się na dywersyfikację geograficzną (pozycje pozabenchmarkowe). W sierpniu zmniejszyliśmy ekspozycję na wybrane spółki z sektorów energetycznego – zamieniając je na akcje bardziej perspektywicznych firm – oraz automotive. Zwiększaliśmy natomiast wagę podmiotów z segmentów gamingowego i budowlanego.

W sierpniu fundusz PZU Małych i Średnich Spółek osiągnął stopę zwrotu -3,45%, ale od początku roku wypracował 26,76%. W horyzoncie miesięcznym wynik był niższy od benchmarku, ale od początku roku fundusz w dalszym ciągu wypada lepiej. Pozytywna kontrybucja do wyniku pochodziła z selekcji. Negatywnie na wynik funduszu wpłynęła wysoka alokacja oraz przeważenie sektorów automotive oraz finansowego.

## PZU Aktywny Globalny

Fundusz PZU Aktywny Globalny odnotował w lipcu stopę zwrotu w wysokości -0,95%, nieco gorszą od benchmarku. W ujęciu od początku roku fundusz wypracował jednak 15,46%, wyprzedzając benchmark o 7,34 pp. Według danych portalu analizy.pl w okresie pierwszych ośmiu miesięcy br. PZU Aktywny Globalny utrzymał najwyższą stopę zwrotu w kategorii funduszy globalnych mieszanych stabilnego wzrostu (średnia dla grupy porównawczej wyniosła 7,23%).

W części akcyjnej w sierpniu pozytywnie wyróżniali się producenci chipów do AI (sztucznej inteligencji) oraz producenci leków na cukrzycę i otyłość klasy GLP-1 – po podaniu przez Novo Nordisk wyników badania SELECT, które otwiera drzwi do refundacji leków ww. klasy w leczeniu otyłości. Nieco negatywnie kontrybuowały akcje jednego z brokerów. Alokacja w akcje na koniec sierpnia wyniosła ok. 21% aktywów netto.

W zakresie aktywności na portfelu wykorzystaliśmy korektę na akcjach wiodącego producenta maszyn rolniczych do zwiększenia ekspozycji na ten perspektywiczny sektor, będący beneficjentem trendu automatyzacji i robotyzacji w rolnictwie. Zwiększyliśmy jednocześnie zaangażowanie w akcje lidera rynku urządzeń medycznych do monitorowania poziomu glukozy we krwi.

Kontrybucja części dłużnej w sierpniu wyniosła ok. -10 pb. Na minus w największym stopniu wpłynęły obligacje Polski denominowane w USD. Nieco odjęły również transakcje swap na brazylijską stopę procentową. Pozytywnie na wynik wpłynęły natomiast polskie obligacje skarbowe w PLN oraz obligacje BGK w USD. Nieco do wyniku dodała też część korporacyjna. W związku z ostabieniem polskiej waluty ujemny wpływ na wynik miały kontrakty FX swap, zabezpieczające ryzyko walutowe inwestycji denominowanych w walucie.

W zakresie aktywności na portfelu na początku miesiąca, po korekcie na rynku, nabyliśmy polskie oraz rumuńskie obligacje skarbowe. Dokonaliśmy zamiany części obligacji Polski w USD na obligacje BGK w USD po rozszerzeniu się spreadu pomiędzy tymi obligacjami. Pod koniec miesiąca, po przedstawieniu projektu budżetu na 2024 r. nieco zredukowaliśmy ekspozycję na obligacje Polski denominowane w USD. W trakcie korekty pod koniec sierpnia zwiększyliśmy natomiast ekspozycję na polskie obligacje skarbowe zmiennokuponowe.

### PZU Akcji Globalnych Trendów

Wydają się, że temat sztucznej inteligencji, rozgrzewający w tym roku nadzieje inwestorów, nieco wytracił swój impet. Obecnie przechodzimy do etapu oceny konkretnych pomysłów na monetyzację i wpływ na wyniki spółek tej, jak się wydaje, rewolucyjnej technologii. Ze spółek z ekspozycją na transformację energetyczną w ostatnich tygodniach otrzymaliśmy kilka negatywnych informacji. Inflacja kosztów rozwoju projektów odnawialnych źródeł energii z wiatru i wzrosty rynkowych stóp procentowych przełożyły się na problemy deweloperów farm wiatrowych oraz zrodziły pytania o rentowność projektów oraz ambitne plany ich rozwoju. Dodatkowym wyzwaniem okazały się problemy z jakością turbin wiatrowych.

W sierpniu stopa zwrotu funduszu PZU Akcji Globalnych Trendów wyniosła -4,17%, a od początku roku 12,74%. Pozytywnie na wynik minionego miesiąca wpłynęła przede wszystkim ekspozycja na spółki z segmentu technologii kosmicznych. Ponadto ekspozycja na tematy inwestycyjne powiązane ze zdrowym trybem życia oraz cyberbezpieczeństwem. Negatywnie zapracowały natomiast spółki z obszaru transformacji energetycznej oraz technologii w medycynie.

W ramach aktywności na portfelu w sierpniu zwiększyliśmy udział spółek z ekspozycją na technologię w medycynie oraz technologiami kosmicznymi.

### PZU Akcji Rynków Rozwiniętych

Sierpień był słabym miesiącem na globalnych parkietach. Indeks MSCI World zanotował spadek o 2,55%. W ujęciu sektorowym, najlepiej zachowywały się spółki z sektora paliw (+1,21%) i ochrony zdrowia (-0,87%). Najbardziej słabiej radził sobie sektor zrzeszający firmy z branży dóbr użyteczności publicznej (-5,75%) oraz sektor surowcowy (-4,87%). Rynek amerykański (S&P 500 -1,77%) ponownie radził sobie nieco lepiej niż rynek europejski (STOXX Europe 600 -2,79%).

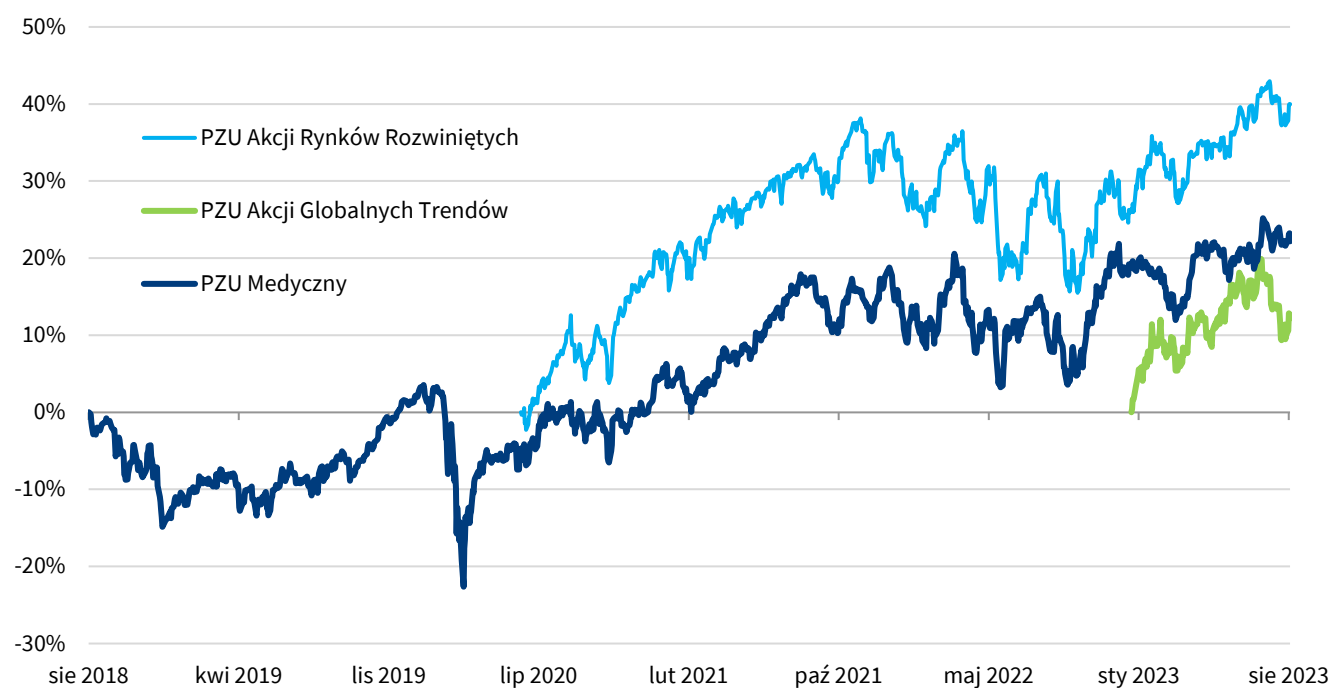
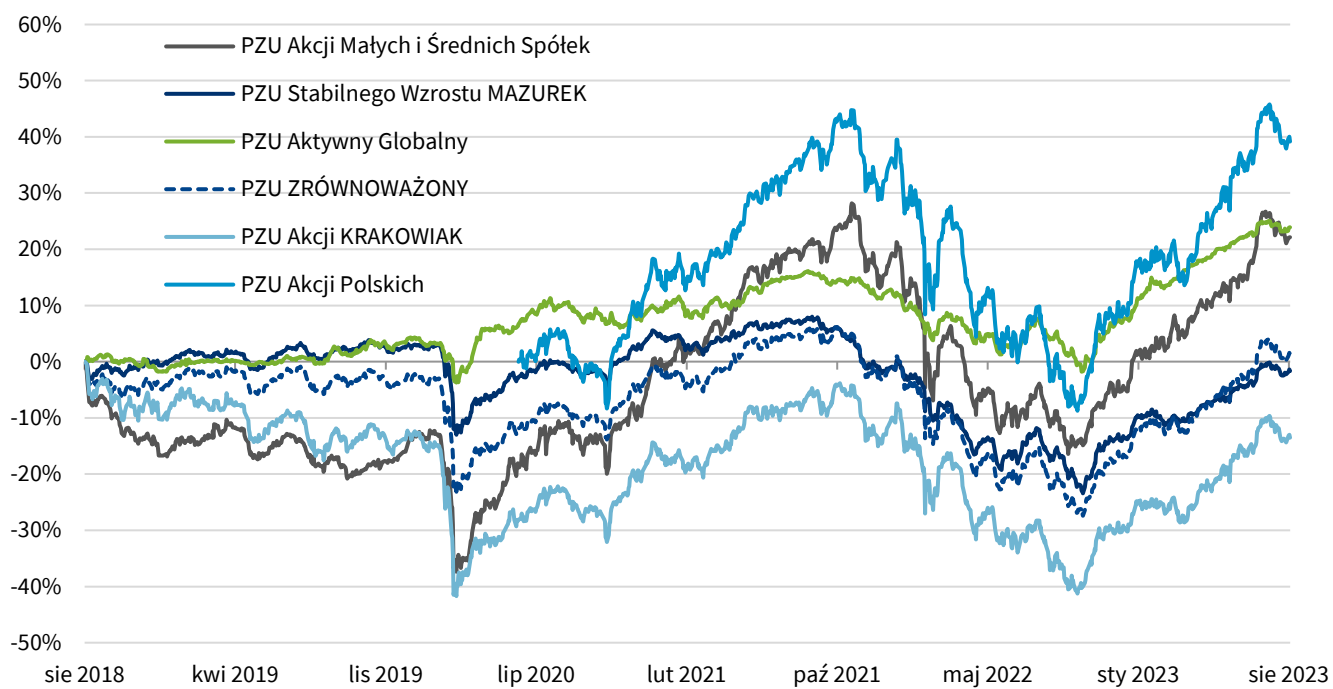
Wartość jednostki funduszu PZU Akcji Rynków Rozwiniętych obniżyła się w sierpniu o -1,83%, co było jednak wynikiem lepszym od benchmarku, który spadł o 2,09%. Wynik w ujęciu od początku roku wyniósł natomiast +11,52%. Największy pozytywny wpływ na wynik funduszu w sierpniu miały akcje producentów półprzewodników i spółki z obszaru ochrony zdrowia. Za to negatywnie ponownie kontrybuowali producenci energii odnawialnej.

W sierpniu w portfelu zwiększaliśmy udział producentów chipów AI. Korektę cen akcji producentów urządzeń medycznych wykorzystaliśmy do zbudowania ekspozycji na ten perspektywiczny sektor. Nabyliśmy również akcje producenta urządzeń rolniczych, korzystającego na trendzie automatyzacji i robotyzacji rolnictwa.

Indeks	1M	YTD
WIG (szeroki rynek)	-5,31%	19,09%
WIG20 (duże spółki)	-7,58%	13,13%
mWIG40 (średnie spółki)	-2,98%	24,95%
sWIG80 (małe spółki)	-4,03%	20,40%

Indeks	1M	YTD
MSCI World (rynkı rozwinięte)	-2,55%	14,73%
S&P 500 (USA)	-1,77%	17,40%
Nasdaq-100 (USA)	-1,62%	41,69%
STOXX Europe 600 (Europa)	-2,79%	7,84%

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 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.

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

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 popartej 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 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