

INFORMACJA
REKLAMOWA



Komentarze zarządzających
funduszami dłużnymi
TFI PZU 09.2023





Jarosław **LEŚNICZAK**
Dyrektor Biura Alokacji
i Instrumentów Dłużnych



Paweł **KOWALSKI**
Zarządzający



Łukasz **MAGIERA**
Zarządzający



Bogdan **JACASZEK**
Zarządzający

PZU Sejf+

Po wrześniowej, nieoczekiwanie wysokiej obniżce stóp procentowych przez RPP ograniczyliśmy ekspozycję portfela na polską stopę procentową. Dokonaliśmy tego poprzez sprzedaż stałokuponowych obligacji BGK z krótkim terminem do zapadalności oraz otwarcie krótkiej pozycji na polską stopę procentową za pośrednictwem transakcji swap. Dodaliśmy natomiast nieco denominowanych w EUR oraz USD obligacji Polski, Rumunii, Zjednoczonych Emiratów Arabskich, Filipin i Serbii. Nieznacznie zwiększyliśmy też ekspozycję na polskie obligacje zmiennokuponowe, które nadal były bardzo atrakcyjnie wyceniane. W części korporacyjnej zamieniliśmy część obligacji mBanku denominowanych w PLN na obligacje denominowane w EUR, które podczas emisji oferowały znacznie wyższy poziom spreadów. Dodaliśmy również nieco obligacji Tauronu denominowanych w EUR.

Stopa zwrotu funduszu PZU Sejf+ we wrześniu wyniosła +0,29%, a od początku roku 8,76%. W największym stopniu pozytywnie do wyniku kontrybuowały polskie obligacje zmiennokuponowe. Nieco do wyniku dodały także obligacje korporacyjne oraz transakcje swap ograniczające ryzyko stopy procentowej portfela. Niewielki minus wygenerowały natomiast denominowane w USD obligacje Polski oraz denominowane w EUR obligacje Rumunii i Serbii.

PZU Obligacji Krótkoterminowych

We wrześniu w części skarbowej portfela aktywnie handlowaliśmy stałokuponowymi obligacjami z długiego końca krzywej, tj. zapadającymi w 2032 i 2033 r. W części korporacyjnej portfela nieco zredukowaliśmy udział krótkoterminowych obligacji Pemex, dostosowując ich udział do niższych (na skutek migracji produktów emerytalnych opartych o ten fundusz) aktywów funduszu. Dodatkowo wzięliśmy udział w emisji obligacji Cyfrowego Polsatu. W zagranicznej części portfela zdecydowaliśmy się na skorzystanie z wcześniejszego wykupu krótkoterminowych obligacji Omanu, ponieważ zaproponowana cena była naszym zdaniem atrakcyjna. Utrzymywaliśmy też długą pozycję na kontraktach futures na niemieckie obligacje skarbowe z nastawieniem na spadek ich rentowności.

Stopa zwrotu funduszu PZU Obligacji Krótkoterminowych we wrześniu wyniosła 0,25%. Pozytywnie do wyniku kontrybuowały

przede wszystkim skarbowe obligacje zmiennokuponowe (WZ1127 i WZ1128), oraz dolarowe obligacje Polski i Chorwacji. Negatywnie na wynik wpłynęła m.in. długa pozycja na Bund futures (wobec dalszego wzrostu rentowności niemieckich obligacji). W funduszu niezmiennie utrzymywaliśmy niewielki lewar i byliśmy aktywni na różnych rynkach.

PZU Papierów Dłużnych POLONEZ

We wrześniu na funduszu rozpoczęliśmy proces zwiększania dźwigni finansowej (dodatkowej ekspozycji przy wykorzystaniu zewnętrznego finansowania) poprzez zakup polskich obligacji o zmiennym oprocentowaniu (WZ). Uznaliśmy, że po sierpniowych spadkach cen ta klasa aktywów stała się bardzo atrakcyjna ze względu na wysoką marżę względem stawki WIBOR 6M, jak i wysokie bieżące dochody odsetkowe. Jednocześnie rozpoczęliśmy proces redukcji pozycji na obligacjach rynków wschodzących (emerging markets). Taki ruch motywujemy rosnącą na rynkach globalnych awersją do ryzyka, czego przejawem są między innymi silnie rosnące rentowności na rynkach rozwiniętych – pomimo, że szczyt inflacyjny jest już dawno za nami. W otoczeniu rosnących rentowności na rynkach globalnych oraz dyskontowania przez inwestorów obniżek stóp procentowych w Polsce w znacznej skali skróciliśmy duration (wrażliwość) funduszu w segmencie polskich obligacji. Dokonaliśmy tego poprzez sprzedaż obligacji skarbowych o zapadalności do 3 lat, jak i obligacji „covidowych” gwarantowanych przez Skarb Państwa – wykorzystując istotny spadek ich marży ponad obligacje skarbowe.

We wrześniu PZU Papierów Dłużnych POLONEZ miał ujemny wynik (-0,11%), co było wynikiem silnego stromienia polskiej krzywej obligacji (spadek rentowności obligacji 2-letnich przy jednoczesnym wzroście dochodowości obligacji 10-letnich), jak i rosnących rentowności na rynkach globalnych. Na tle konkurencji, fundusz uplasował się dokładnie w środku stawki. Na tle benchmarku, czyli TBSP.Index, wynik okazał się słabszy, co było związane z niedoważeniem krótkoterminowych polskich obligacji, których ceny istotnie wzrosły po niespodziewanie wysokiej, wrześniowej obniżce stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Ponadto negatywnie na wynik oddziaływało zaangażowanie na rynkach globalnych, na których rentowności znacząco wzrosły.

PZU Dłużny Aktywny

We wrześniu aktywność funduszu była ograniczona. Do najważniejszych decyzji należy zaliczyć dokupienie długoterminowych obligacji Polski, które prezentowały się relatywnie atrakcyjniej w porównaniu do papierów krótkoterminowych, które w naszej ocenie wyceniły zbyt dużo obniżek stóp procentowych. Ponadto zamknęliśmy jedną z pozycji pozabenchmarkowych.

W tym okresie PZU Dłużny Aktywny zanotował stopę zwrotu w wysokości -0,15%. Pozytywnie na wynik wpłynęło przede wszystkim zachowanie wybranych serii polskich obligacji stałokuponowych (m.in. zapadających w 2026 r.), dolarowych obligacji BGK i Pemex, a także zmiennokuponowych obligacji skarbowych (WZ1128). Negatywnie na wynik wpłynęły długoterminowe obligacje Skarbu Państwa oraz kontrakty IRS na brazylijską stopę procentową.

PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych

Struktura portfela we wrześniu nie ulegała znacznym zmianom. Na rynku pierwotnym nabyliśmy denominowane w EUR obligacje polskiego banku z zapadalnością w 2027 r. Obligacje te charakteryzowały się bardzo atrakcyjnym poziomem spreadu kredytowego, który podczas aukcji wyniósł 490 pb., znacznie przekraczając poziom obligacji tego banku denominowanych w PLN oraz wyemitowanych kilka lat wcześniej obligacji denominowanych w EUR z tym samym rokiem do zapadalności. W celu ograniczenia ryzyka kredytowego zmniejszyliśmy ekspozycję na obligacje meksykańskiego koncernu petrochemicznego. W części skarbowej nieznacznie zwiększyliśmy natomiast ekspozycję na polskie obligacje zmiennokuponowe.

Stopa zwrotu funduszu PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych we wrześniu wyniosła -0,10%, ale od początku roku 9,89%. Lepsze stopy zwrotu w ubiegłym miesiącu notowały obligacje z krótszym terminem do zapadalności, co wynikało z wystromienia krzywych rentowności. Wzrosty rentowności obligacji z dłuższym terminem do zapadalności wynikały z oczekiwań rynku o utrzymaniu podwyższonych stóp procentowych przez banki centralne przez dłuższy czas. Pozytywnie w ubiegłym miesiącu wyróżniały się obligacje Kruka, Luminora oraz Tauronu. Negatywnie – obligacje Synthosu oraz Ecopetrol. Ujemnie na wynik wpłynęły także denominowane w EUR obligacje Rumunii oraz Serbii. Nieznacznie stopę zwrotu poprawiły natomiast polskie obligacje skarbowe zmiennokuponowe.

PZU Dłużny Rynków Wschodzących

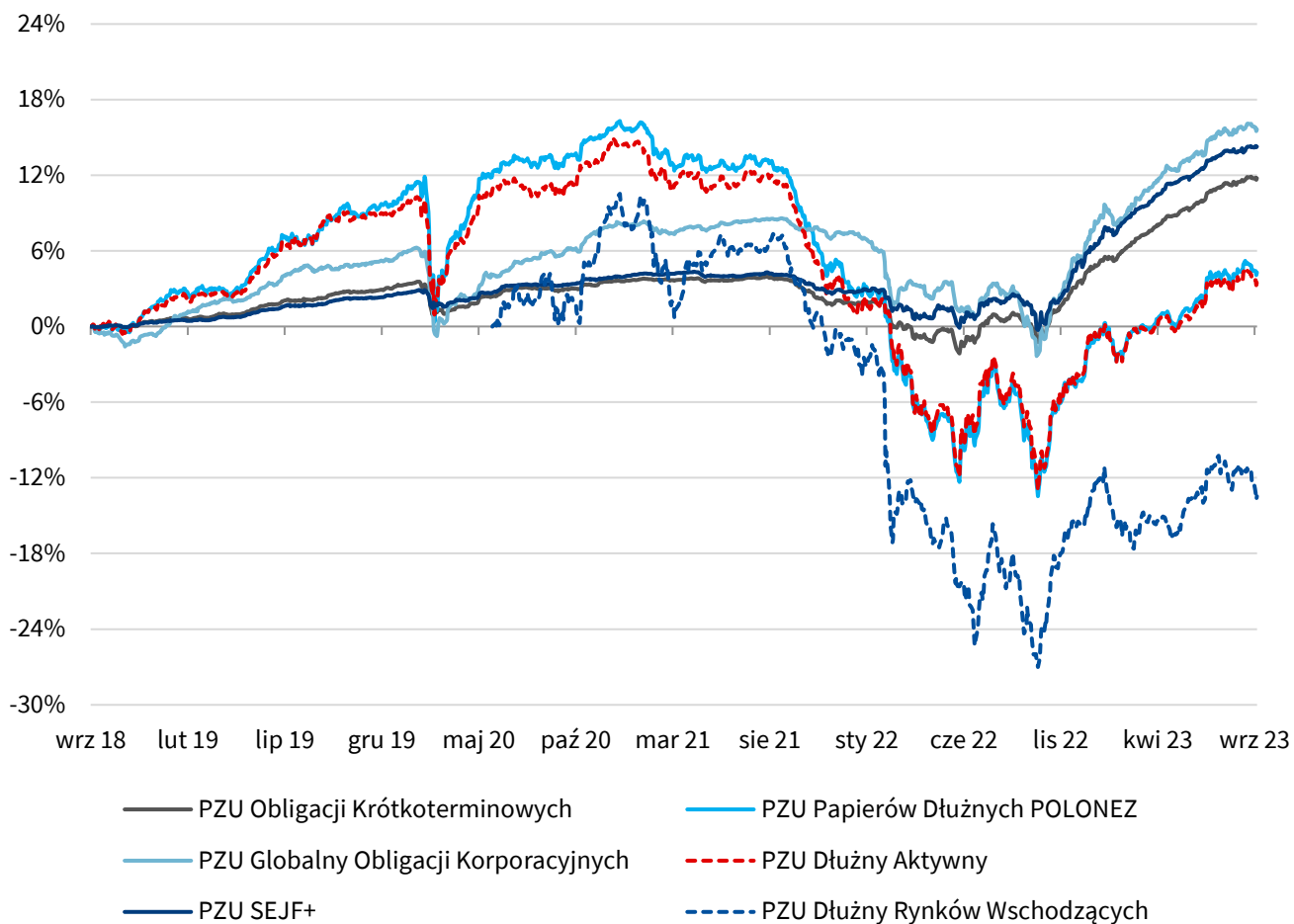
We wrześniu do skarbowej portfela nabyliśmy obligacje Gabonu, Ekwadoru, a także polskie obligacje stałokuponowe z długim terminem do zapadalności. Sprzedaliśmy natomiast denominowane w USD obligacje Egiptu, Turkcella, Turcji, a także denominowane w walucie lokalnej obligacje RPA. W ramach części korporacyjnej nabyliśmy denominowane w EUR obligacje polskiego banku.

Całościowo nieco ograniczyliśmy durację (wrażliwość) portfela. Długą pozycję na kontraktach futures na niemieckie obligacje skarbowe zamieniliśmy na pozycję krótką, tj. mającą generować zyski w momencie wzrostu ich rentowności. Jednocześnie w ramach transakcji swap zamknęliśmy krótką pozycję na węgierską stopę procentową oraz zwiększyliśmy długą pozycję na stopę brazylijską.

Stopa zwrotu funduszu PZU Dłużny Rynków Wschodzących we wrześniu wyniosła -2,52%. Negatywnie wyróżniały się m.in. obligacje Argentyny, do czego przyczynił się wzrost ryzyka związany z wyborami prezydenckimi. Spore straty zanotowały także obligacje Omanu, Panamy oraz Nigerii. W ramach segmentu korporacyjnego negatywnie do wyniku kontrybuowały przede wszystkim obligacje Ecopetrolu oraz Petrobrasa. W ramach ekspozycji na rynki lokalne negatywnie na wynik przełożyły się transakcje swap na brazylijską oraz południowoafrykańską stopę procentową.

Klasa aktywów	wrz 2023	YTD
Obligacje polskie krótkoterminowe	1,00%	7,28%
Obligacje polskie (TBSP.Index)	0,62%	9,92%
Obligacje rynków rozwiniętych (JPMorgan GBI)	-1,93%	-1,06%
Obligacje rynków wschodzących (JPMorgan EMBI)	-2,60%	1,76%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 30.09.2023 r.).



Źródło: TFI PZU; dane na dzień 30.09.2023 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 in.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.

Wartość aktywów netto wybranych subfunduszy (a tym samym wartość jednostki uczestnictwa) może cechować się dużą lub podwyższoną 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 in.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