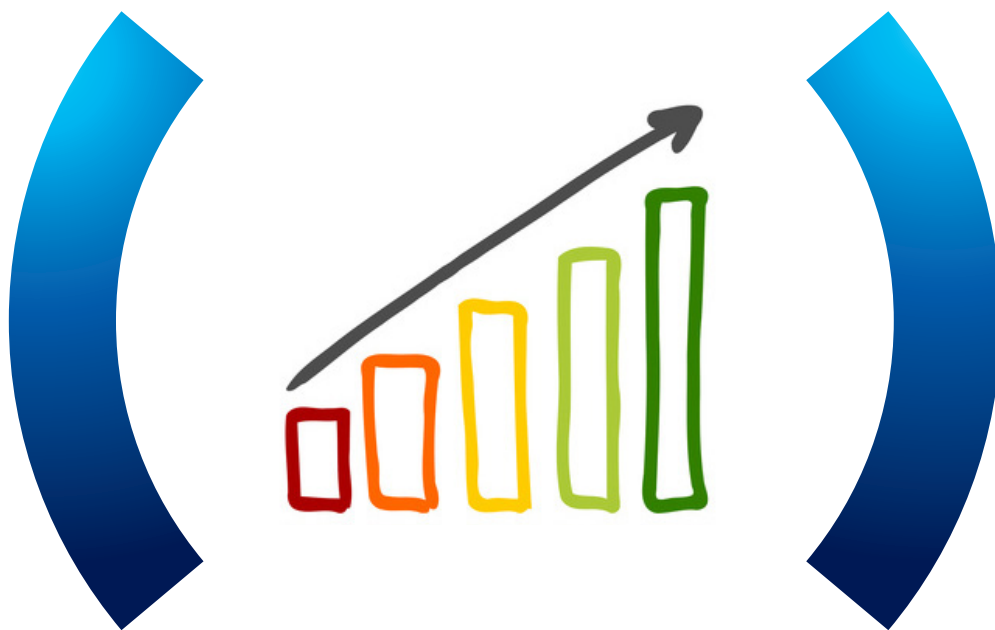




# **Biuletyn Inwestycyjny TFI PZU SA**

styczeń 2017



**INWESTYCJE**



## OŻYWIENIE W GLOBALNEJ GOSPODARCE SIĘ UMOCNIAŁO



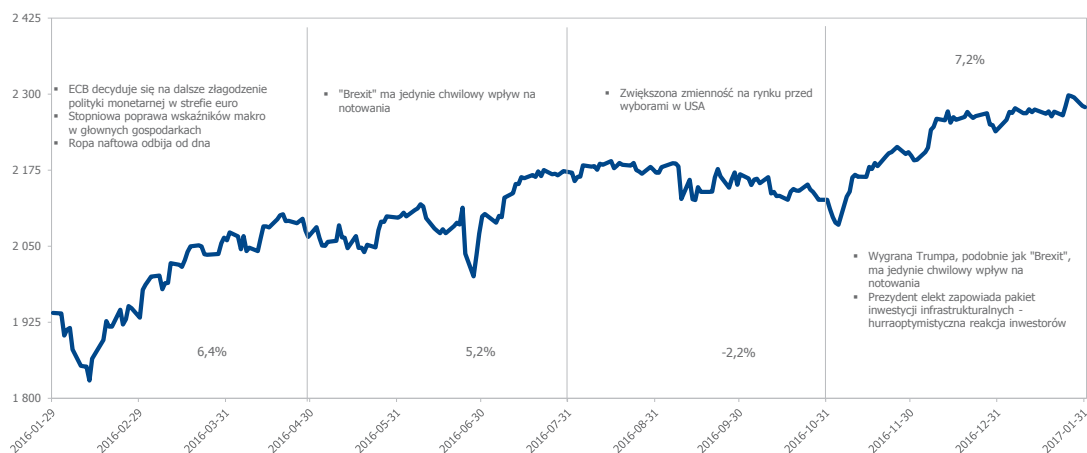
Pod koniec 2016 roku **ożywienie w globalnej gospodarce** się umocniło. Głównie za sprawą krajów rozwiniętych i ożywienia produkcji przemysłowej. **W strefie euro** na poprawę wskazują zarówno **mocny wzrost produkcji przemysłowej**, jak i wszystkie badania koniunktury. W grudniu łączny indeks PMI wzrósł tam do najwyższego poziomu od 5,5 lat, co jest spójne ze zannualizowaną dynamiką PKB na poziomie ok. 2%. Lepszy od prognoz i najwyższy od 5 lat okazał się wzrost PKB w Niemczech w 2016 roku (1,9%). W 2017 r. wzrost PKB w strefie euro może być zbliżony do tego z 2016 r. (ok. 1,5%-1,6%). Na podobnym poziomie co w 2016 r. może ukształtować się także wzrost PKB w Niemczech (po usunięciu wpływu mniejszej ilości dni roboczych w 2017 r.). Jednak ryzyka polityczne mogą zagrozić realizacji tych prognoz.

W USA wzrost PKB w IV kw. okaże się zapewne wyższy od przewidywań (zannualizowana dynamika nieco powyżej 2%). Nieco powyżej 2% PKB może wzrosnąć także w 2017 r. W grudniu poprawiły się wskaźniki koniunktury w przemyśle przetwórczym, przy zachowaniu stosunkowo wysokich odczytów koniunktury w usługach. Poprawiły się nieco zyski firm i w IV kw. po raz pierwszy od ponad roku mogą wzrosnąć inwestycje (także dzięki sektorowi wydobywczemu). Niezła koniunktura w budownictwie mieszkaniowym utrzymuje się mimo wyższych kosztów kredytu. Konsumpcja nieco spowolniła w IV kw., ale jej tempo pozostaje ciągle solidne. Wskaźniki koniunktury konsumenckiej osiągnęły bardzo wysoki poziom. **Ciągle poprawia się sytuacja na rynku pracy i widać przyspieszenie wzrostu płac.** Stopa bezrobocia w USA (4,7% w grudniu) utrzymuje się w pobliżu (a może nawet poniżej) „naturalnego” poziomu.

Stopniowo rośnie także inflacja w USA (choć wzrost inflacji bazowej ostatnio wyhamował). Z minutes po grudniowym posiedzeniu nie wynika jasno, czy bank centralny będzie tolerował głębsze i dłuższe zejście stopy bezrobocia poniżej stopy „naturalnej”. Można jednak wyciągnąć wniosek, że jeśli stanie się to prawdopodobne, możliwe są bardziej zdecydowane podwyżki stóp. Na razie zasygnalizowano, że będą one odbywać się w sposób „stopniowy”. Członkowie FOMC prognozowali w grudniu możliwość ok. 3 podwyżek podstawowej stopy procentowej o 25 punktów każda. Rynek antycypując impuls fiskalny, wzrost inflacji i reakcję Fed, już podniósł rynkowe stopy procentowe. Umocnił się także USD. Pewne zacieśnienie warunków finansowania w istocie więc już się dokonało.

W strefie euro, ujemna luka popytowa pozostaje znaczna i nawet przy wyższym od potencjalnego wzroście PKB powrót do „pełnego zatrudnienia” nie dokona się jeszcze w 2017 roku. Inflacja bazowa w strefie euro wzrosła w grudniu o 0,1 pkt. proc. do 0,9% r/r, ale dalszy jej wzrost będzie najprawdopodobniej bardzo powolny. Wzrost cen paliw, słabsze euro oraz efekty bazowe, przyczynią się natomiast – podobnie jak w Polsce – do wyraźnego wzrostu ogólnego wskaźnika inflacji, co może wzmocnić naciski na EBC – szczególnie w Niemczech – by zacieśnił politykę pieniężną. Wobec rozwarłej „luki popytowej” i stosunkowo niskiej inflacji bazowej nie oczekuje się podwyżki stóp w 2017 roku, ale nie można wykluczyć dalszego ograniczenia skali miesięcznych zakupów papierów wartościowych przez EBC.

Wykres: Indeks S&amp;P500





## ROK 2017 POWINIEN BYĆ NIECO LEPSZY DLA GOSPODARKI

Koniec 2016 roku przyniósł wyraźne **zdynamizowanie aktywności gospodarczej**. W grudniu ponownie mocno wzrosła odsezonowana produkcja sprzedana przemysłu oraz produkcja budowlano-montażowa. Solidna była także dynamika sprzedaży detalicznej. Zaskakująco silny wzrost produkcji budowlanej w końcu 2016 r. to najprawdopodobniej efekt inwestycji samorządów. Globalne ożywienie w przemyśle dotarło przy tym do Polski. Polski wskaźnik PMI w przemyśle przetwórczym był w grudniu najwyższy od 17 miesięcy, reagując z opóźnieniem na poprawę w strefie euro. Mocno rosły nowe zamówienia, spadały zaległości - wzmacniało to produkcję i stymulowało wzrost zatrudnienia. Prognozę rocznej dynamiki PKB w IV kw. zrewidowaliśmy zatem w górę do ok. 2,5% r/r – poziomu z poprzedniego kwartału. Jednak w samym IV kw. odsezonowany PKB powiększył się najmocniej w całym 2016 roku – powyżej 1% kw/kw. Szacujemy, że wzrost PKB w całym roku 2016 wyniósł 2,7%.

**Sytuacja na rynku pracy pozostaje bardzo dobra.** Przeciętne zatrudnienie w przedsiębiorstwach rośnie w grudniu stabilnie w tempie 3,1% r/r, a stopa bezrobocia rejestrowanego wzrasta sezonowo zaledwie o 0,1 pkt. proc. (szacunki MRPIPS) i pozostaje bardzo niska. Problemy z pozyskaniem odpowiednich pracowników i obsadzeniem wakatów zaczynają być coraz bardziej widoczne.

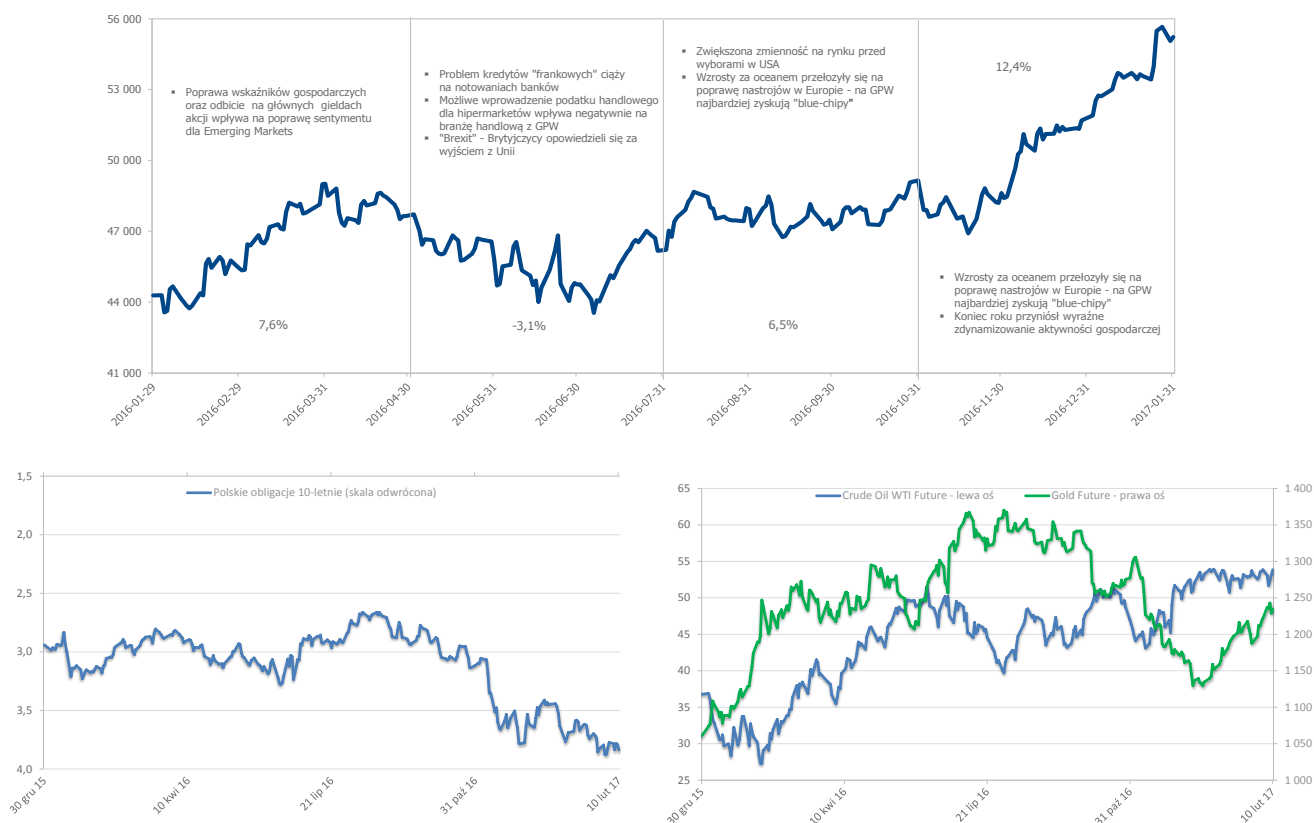
Roczna dynamika przeciętnego wynagrodzenia w przedsiębiorstwach obniżyła się wprawdzie w grudniu do 2,7% r/r, ale przede wszystkim za sprawą obciążenia premii w górnictwie. Powrót inflacji przekłada się na przełomie roku na spowolnienie realnego wzrostu płac i dochodów gospodarstw domowych. Mimo to, fundusz płac w przedsiębiorstwach w grudniu wzrósł realnie o ciągle solidne 4,9% r/r. Nie wydaje się, by w obecnej sytuacji, przy wysokich poziomach wskaźników ufności konsumenckiej to realne osłabienie dynamiki

dochodów skutkowało hamowaniem wzrostu konsumpcji w krótkim okresie. Badania koniunktury wskazują przy tym na wzrost presji płacowej – co w pierwszych miesiącach 2017 roku powinno być już widoczne.

Przyspieszenie gospodarcze pod koniec 2016 roku, przy poprawie koniunktury zewnętrznej wzmocni zapewne wzrost PKB w pierwszych miesiącach 2017 roku. Dynamika PKB w 2017 roku może zatem rozkładać się bardziej równomiernie, niż wcześniej prognozowaliśmy. Odblokowanie inwestycji samorządów może „wygładzić” ścieżkę inwestycji – zmniejszając nieco różnicę w tempie ich wzrostu pomiędzy I a II połową roku. Ryzyko dla osiągnięcia w całym 2017 roku wzrostu PKB o prognozowane przez nas ok. 3,0-3,1%, zmalało w świetle ostatnich danych. Choć utrzymują się nadal liczne zagrożenia – przede wszystkim zewnętrzne (m.in. wzrost protekcjonizmu, wybory w głównych krajach UE) Wzrost cen konsumpcji w grudniu był nadspodziewanie silny (0,7% m/m i 0,8% r/r) wskutek droższania żywności, paliw i usług transportowych. Rosną także wyraźnie ceny producentów. Grudniowe badanie PMI wykazało, że średnie koszty produkcji rosły w najszybszym tempie od stycznia 2012 roku. To głównie efekt osłabienia złotego oraz wyższych globalnych cen ropy naftowej i metali. Prognozujemy skok CPI do 1,6% r/r w styczniu i możliwość osiągnięcia 2,0% r/r w ciągu kilku miesięcy. Średnioroczna inflacja w 2017 roku może wynieść ok. 1,8%-1,9%. Mocniejszy wzrost CPI w 2017 roku wymagałby silniejszego przełożenia wzrostu cen paliw i żywności na ceny „bazowe”. Na razie inflacja bazowa rośnie w sposób bardzo umiarkowany.

RPP na razie sygnalizuje utrzymanie stóp bez zmian do końca 2017 roku. Wobec realnie ujemnej podstawowej stopy NBP i przyspieszenia dynamiki PKB, nie można jednak wykluczyć podwyżki stóp przed końcem 2017 roku.

Wykres: Indeks WIG



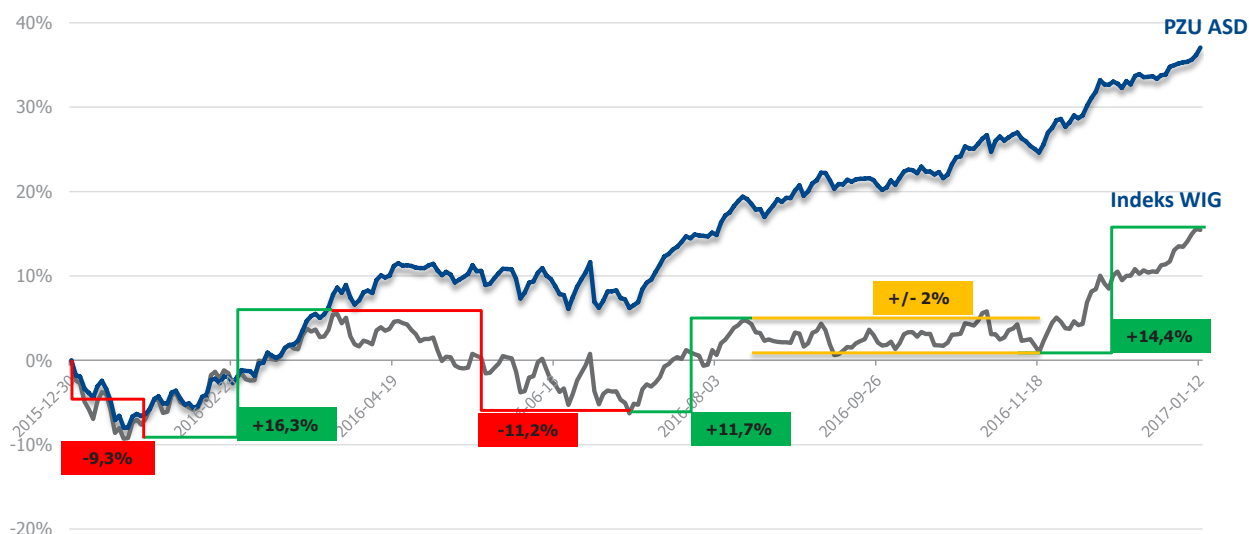
## WYNIKI INDEKSÓW, WALUT I OBLIGACJI W RÓŻNYCH OKRESACH - STAN NA 31.01.2017

| Indeksy           | 1m    | 6m    | 12m   | YTD   | Surowce          | 1m        | 6m        | 12m        | YTD        |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|------------------|-----------|-----------|------------|------------|
| <b>WIG</b>        | 6,7%  | 19,6% | 24,7% | 6,7%  | <b>Ropa WTI</b>  | -2,1%     | 27,4%     | 56,4%      | -2,1%      |
| <b>WIG20</b>      | 5,6%  | 16,9% | 15,5% | 5,6%  | <b>Złoto</b>     | 5,2%      | -10,7%    | 8,5%       | 5,2%       |
| <b>mWIG40</b>     | 10,1% | 29,1% | 37,6% | 10,1% | <b>Miedź</b>     | 8,7%      | 22,3%     | 32,3%      | 8,7%       |
| <b>sWIG80</b>     | 7,2%  | 11,6% | 22,8% | 7,2%  | <b>Bawełna</b>   | 6,1%      | 1,3%      | 22,9%      | 6,1%       |
|                   |       |       |       |       | <b>Kukurydza</b> | 2,1%      | 7,9%      | -3,2%      | 2,1%       |
| <b>DJIA</b>       | 0,5%  | 7,8%  | 20,6% | 0,5%  |                  |           |           |            |            |
| <b>S&amp;P500</b> | 1,8%  | 4,8%  | 17,5% | 1,8%  | <b>Waluty</b>    | <b>1m</b> | <b>6m</b> | <b>12m</b> | <b>YTD</b> |
| <b>Nikkei225</b>  | -0,4% | 14,9% | 8,7%  | -0,4% | <b>EUR/PLN</b>   | -1,9%     | -0,8%     | -2,2%      | -1,9%      |
| <b>FTSE250</b>    | 0,4%  | 5,0%  | 10,1% | 0,4%  | <b>USD/PLN</b>   | -4,4%     | 2,7%      | -1,9%      | -4,4%      |
| <b>DAX</b>        | 0,5%  | 11,6% | 17,7% | 0,5%  | <b>CHF/PLN</b>   | -1,6%     | 0,6%      | 1,5%       | -1,6%      |
| <b>CAC40</b>      | -2,3% | 7,0%  | 7,5%  | -2,3% | <b>USD/EUR</b>   | -2,5%     | 3,5%      | 0,3%       | -2,5%      |

## FUNDUSZ, W KTÓRY WARTO ZAINWESTOWAĆ

### PZU Akcji Spółek Dywidendowych - podstawowe założenia dotyczące polityki inwestycyjnej:

- Zarządzający przyjęli agresywną politykę inwestycyjną, polegającą na wysokim stopniu koncentracji portfela.
- Za znaczną część wyniku funduszu odpowiadają w dużej mierze inwestycje na 25-35 spółkach.
- Zarządzający przyjęli aktywną strategię zarządzania ryzykiem, polegającą na szybkim zamykaniu pozycji przynoszących straty.
- W sytuacji wysokiej zmienności i płaskiego rynku (jaki miał miejsce ostatnio), rotacja portfela mocno wzrasta – jest to efekt ciągłego poszukiwania nowych tematów inwestycyjnych oraz zamykania nietrafionych inwestycji.
- Do portfela dobierane są spółki, które mają szansę na wynik wyraźnie lepszy od rynku.
- Wysoka rotacja sprawia, że część portfela (ok. 10-15%) ma charakter tradingowy, gdzie zarządzający biorą duże zakłady w krótkim horyzoncie czasowym.
- Aktywne podejście do zarządzania selekcją sprawia, że do portfela trafiają również spółki nie płacące dywidendy.
- Ze względu na dobrą znajomość polskiego rynku akcji, zarządzający koncentrują się na inwestowaniu głównie na GPW – inwestycje zagraniczne stanowią do 10-15% portfela.
- Strategia inwestycyjna, która polega na aktywnym zarządzaniu selekcją, wysokiej rotacji portfela i znacznej koncentracji dopasowana jest do zachowania rynku, na którym od kilku lat mamy do czynienia z brakiem wyraźnego trendu.



Opis wykresu: zmienność indeksu WIG w ciągu 12 miesięcy vs PZU ASD

## FUNDUSZ, W KTÓRY WARTO ZAINWESTOWAĆ

**PZU FIZ Akord** to fundusz absolutnej stopy zwrotu, zakładający osiągnięcie zysków w każdych warunkach rynkowych. Decyzje inwestycyjne podejmowane są w oparciu o strategię Global Macro.

**Global Macro** (podejście Top-Down) to strategia inwestycyjna wykorzystująca prognozy trendów makroekonomicznych i geopolitycznych na świecie. Strategia wykorzystuje całe spektrum klas aktywów bez ograniczeń geograficznych, skupiając się na tych najpłynniejszych w celu generowania zysków bez względu na koniunkturę panującą na poszczególnych rynkach finansowych. Strategia Global Macro zakłada osiągnięcie zysków z inwestycji w wyniku zmian w światowej gospodarce.

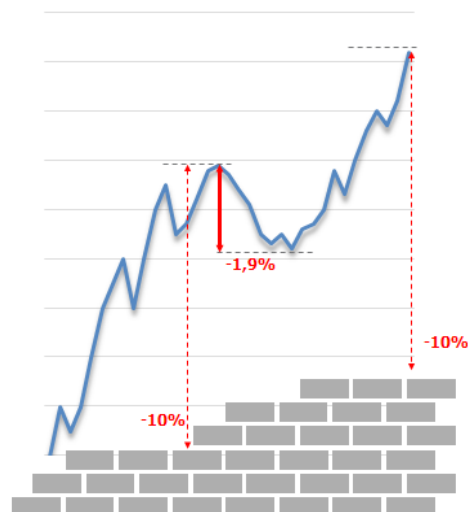
### DLACZEGO WARTO ZAINWESTOWAĆ W FUNDUSZ

- Unikatowa na polskim rynku strategia inwestycyjna, zarówno pod względem konstrukcji, jak i dopuszczalnych lokat
- Fundusz opierający się na strategii PZU Global Macro, w której PZU inwestuje kilka miliardów własnych środków
- Szerokie spektrum inwestycyjne umożliwia generowanie dodatnich stóp zwrotu w każdych warunkach rynkowych
- Doświadczenie w zarządzaniu portfelami absolutnej stopy zwrotu dla Grupy PZU
- Bardzo rygorystyczne podejście do **kontroli ryzyka inwestycji** (kontrola drawdown, polityka stop loss, atrybucja wyników funduszu, VaR)
- Prawdziwa polityka „absolute return” a nie udawana „aktywna alokacja”

### GŁÓWNE KLASY AKTYWÓW W PORTFELU

- Obligacje rządowe (niedopuszczalne są obligacje korporacyjne): Polska, Rynki Wschodzące (Emerging Markets), Rynki Rozwinięte (Developed Markets)
- Instrumenty stopy procentowej - umożliwiające zarządzanie ryzykiem stóp procentowych
- Towarowe Instrumenty Pochodne
- Waluty: rynków o największej płynności na świecie
- Indeksy giełdowe: dopuszczone do publicznego obrotu kontrakty typu „futures”

### Kontrola „drawdown” – przykład:



## AKTYWA NETTO W FUNDUSZACH TFI PZU SA - STAN NA 31.01.2017

| Fundusz                                                                                                                                   | Wartość aktywów netto (w zł) |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>PZU FIO Parasolowy</b>                                                                                                                 |                              |
|  <a href="#">PZU Gotówkowy</a>                         | 1 188 388 633,89             |
|  <a href="#">PZU Papierów Dłużnych POLONEZ</a>         | 1 032 374 257,91             |
|  <a href="#">PZU SEJF+</a>                             | 141 508 826,02               |
|  <a href="#">PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych</a> | 10 010 692,05                |
|  <a href="#">PZU Stabilnego Wzrostu MAZUREK</a>        | 2 818 127 259,58             |
|  <a href="#">PZU Zrównoważony</a>                      | 134 153 180,38               |
|  <a href="#">PZU Energia Medycyna Ekologia</a>         | 442 892 566,51               |
|  <a href="#">PZU Akcji KRAKOWIAK</a>                   | 826 934 843,40               |
|  <a href="#">PZU Akcji Małych i Średnich Spółek</a>    | 135 324 282,87               |
|  <a href="#">PZU Akcji Nowa Europa</a>                 | 22 232 098,84                |
|  <a href="#">PZU Telekomunikacja Media Technologia</a> | 10 139 903,46                |
|  <a href="#">PZU Dłużny Aktywny</a>                    | 9 959 211,50                 |

| Fundusz                                                                                                                            | Wartość aktywów netto (w zł) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>PZU SFIO Globalnych Inwestycji</b>                                                                                              |                              |
|  <a href="#">PZU Akcji Rynków Rozwiniętych</a>  | 21 747 322,73                |
|  <a href="#">PZU Akcji Rynków Wschodzących</a>  | 6 079 255,00                 |
|  <a href="#">PZU Akcji Spółek Dywidendowych</a> | 245 172 905,25               |
|  <a href="#">PZU Dłużny Rynków Wschodzących</a> | 860 869 337,30               |
|  <a href="#">PZU FIO Ochrony Majątku</a>        | 31 648 497,47                |
| <b>Fundusze Inwestycyjne Zamknięte</b>                                                                                             |                              |
|  <a href="#">PZU FIZ Akcji Focus</a>            | 167 336 779,99               |
|  <a href="#">PZU FIZ Surowcowy</a>              | 36 348 471,54                |
|  <a href="#">PZU FIZ Forte</a>                  | 1 109 587 143,58             |
|  <a href="#">PZU FIZ Medyczny</a>               | 134 376 290,31               |
|  <a href="#">PZU FIZ Akord</a>                  | 65 414 083,89                |


**WYNIKI INWESTYCYJNE FUNDUSZY TFI PZU (kat. A) ORAZ PORTFELI - STAN NA 31.01.2017**

| FUNDUSZ                               | 1m     | 3m     | 12m    | 36m     | 60m     | YTD    |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|
| PZU Gotówkowy                         | 0,19%  | 0,39%  | 1,71%  | 6,18%   | 14,56%  | 0,19%  |
| PZU Papierów Dłużnych POLONEZ         | 0,08%  | -1,44% | -2,18% | 10,35%  | 24,96%  | 0,08%  |
| PZU SEJF+                             | 0,24%  | 0,63%  | 1,37%  | 6,24%   | 15,49%  | 0,24%  |
| PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych | 0,12%  | 0,08%  |        |         |         | 0,12%  |
| PZU Stabilnego Wzrostu MAZUREK        | 3,48%  | 1,32%  | 6,30%  | 2,92%   | 16,61%  | 3,48%  |
| PZU Zrównoważony                      | 5,95%  | 8,22%  | 22,47% | 6,19%   | 34,40%  | 5,95%  |
| PZU Energia Medycyna Ekologia         | 4,45%  | 2,29%  | -0,02% | -10,64% | 20,43%  | 4,45%  |
| PZU Akcji KRAKOWIAK                   | 5,78%  | 7,82%  | 25,47% | -7,62%  | 8,50%   | 5,78%  |
| PZU Akcji Małych i Średnich Spółek    | 6,82%  | 8,62%  | 32,34% | 5,92%   | 59,21%  | 6,82%  |
| PZU Akcji Nowa Europa                 | 1,30%  | 4,19%  | 18,48% | -0,98%  | 3,98%   | 1,30%  |
| PZU Telekomunikacja Media Technologia | -2,13% | -3,06% |        |         |         | -2,13% |
| PZU Dłużny Aktywny                    | -0,08% |        |        |         |         | -0,08% |
| PZU FIO Ochrony Majątku               | 0,10%  | 0,08%  | 0,18%  | 3,13%   | 9,35%   | 0,10%  |
| PZU Akcji Rynków Rozwiniętych         | -0,84% | 4,53%  | 12,91% | 25,42%  | 63,02%  | -0,84% |
| PZU Akcji Rynków Wschodzących         | 2,21%  | 1,83%  | 22,14% | -5,32%  | -17,69% | 2,21%  |
| PZU Akcji Spółek Dywidendowych        | 5,57%  | 11,55% | 48,10% | 48,47%  | 63,17%  | 5,57%  |
| PZU Dłużny Rynków Wschodzących        | 0,10%  | -1,77% | 1,98%  | 11,40%  | 25,83%  | 0,10%  |


**WYNIKI INWESTYCYJNE FUNDUSZY ZAMKNIĘTYCH TFI PZU - STAN NA 31.01.2017**

| FUNDUSZ             | WARTOŚĆ CI  | 1m     | 3m     | 6m     | 12m    | YTD    | od począt-<br>ku dział. |
|---------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------|
| PZU FIZ Akord       | 109,95 zł   | -0,02% | 0,75%  | 0,26%  | 5,07%  | -0,02% | 9,95%                   |
| PZU FIZ Akcji Forte | 1 179,26 zł | 0,06%  | -0,99% | -1,46% | 1,33%  | 0,06%  | 17,93%                  |
| PZU FIZ Focus       | 1 367,91 zł | 3,27%  | 7,62%  | 14,46% | 38,19% | 3,27%  | 36,79%                  |
| PZU FIZ Surowcowy   | 955,41 zł   | -1,65% | -1,11% | -0,87% | -2,94% | -1,65% | -4,46%                  |
| PZU FIZ Medyczny    | 1 073,65 zł | 3,11%  | 3,69%  | -0,99% | 3,87%  | 3,11%  | 7,37%                   |





## EKSPERT RADZI, W KTÓRE FUNDUSZE WARTO ZAINWESTOWAĆ



Styczeń okazał się bardzo dobry dla inwestorów stawiających na rozwiązania akcyjne. Wyjątkowo mocno wzrosły największe spółki z warszawskiej giełdy. Dodatkowo, jak na razie rynek nie przejmując się zbyt nowymi, kontrolowanymi pomysłami Prezydenta USA D. Trumpa. Podchodząc oportunistycznie do swojego portfela postanowiłem utrzymać w niezmienionych proporcjach „bazę”: PZU FIZ Akord – fundusz mogący wypracowywać wynik niezależnie od koniunktury na rynkach kapitałowych oraz PZU Dłużny Aktywny – jeden z najbardziej elastycznych funduszy dłużnych na rynku. Ponadto, zwiększyłem ekspozycję na rynek akcyjny z jednoczesną dywersyfikacją strategii – zastąpiłem PZU Zrównoważony funduszem PZU Akcji Krakowiak, który w przypadku kontynuacji trendu na WIG20 może wypracować lepszy wynik. Oprócz

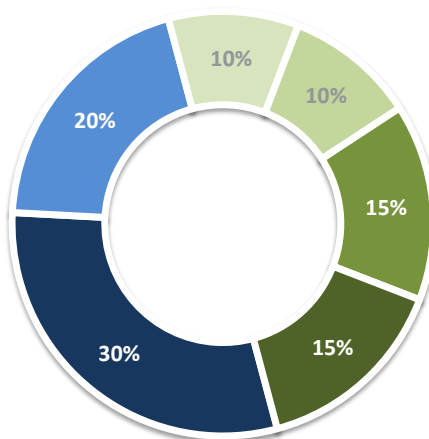
tego, część pozycji w PZU FIZ Akcji FOCUS zamieniłem na PZU Akcji Spółek Dywidendowych, który opiera się na podobnej strategii, choć bardziej skoncentrowanej na wybranych polskich spółkach, która już nie raz przyniosła znakomite wyniki.

W styczniu portfel TFI PZU zarobił 2,5 proc. co było drugim co do wartości rezultatem.

### Andrzej Czyrko

Dyrektor Biura Sprzedaży TFI PZU SA

Portfel prezentowany w Gazecie Giełdy „Parkiet” z 4-5 lutego 2017



- PZU FIZ Akord
- PZU Dłużny Aktywny
- PZU FIZ Akcji Focus
- PZU Akcji Spółek Dywidendowych
- PZU Akcji KRAKOWIAK
- PZU Akcji Małych i Średnich Spółek



## NOTA PRAWNA

Wymagane prawem informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, zawarte są w prospektach informacyjnych funduszy inwestycyjnych publicznie dostępnych na stronie pzu.pl, w siedzibie TFI PZU SA (al. Jana Pawła II, Warszawa) oraz w treści kluczowych informacji dla inwestorów funduszy dostępnych w miejscach zbywania i odkupywania Jednostek Uczestnictwa.

Wartość aktywów netto subfunduszy może charakteryzować się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszy lub ze względu na stosowane techniki zarządzania.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków.

Wybrane subfundusze mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski lub inne podmioty wskazane w statutach funduszy.

W związku z faktem, że:

1. aktywa PZU Akcji Rynków Rozwiniętych są lokowane w tytuły uczestnictwa Funduszy Zagranicznych oraz instytucji wspólnego inwestowania, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów w akcje, wartość aktywów netto portfela inwestycyjnego tego subfunduszu może charakteryzować się wysoką zmiennością,
2. aktywa PZU Akcji Rynków Wschodzących są lokowane w instrumenty finansowe zapewniające ekspozycję na zmiany kursów akcji i indeksów akcji rynków wschodzących (m. in. tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, głównie funduszy indeksowych typu Exchange Traded Funds, akcje, kwity depozytowe, instrumenty pochodne) wartość aktywów netto portfela inwestycyjnego tego subfunduszu może charakteryzować się wysoką zmiennością,
3. znaczna część Aktywów PZU Akcji Spółek Dywidendowych lokowana jest w udziałowe papiery wartościowe (akcje), wartość aktywów netto portfela inwestycyjnego subfunduszu może charakteryzować się wysoką zmiennością,
4. aktywa PZU Dłużnego Rynków Wschodzących są lokowane w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez rządy, banki centralne lub jednostki samorządu terytorialnego państw nienależących do grupy zaawansowanych gospodarek, których lista jest publikowana przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy, oraz wierzytelności wobec tych podmiotów, wartość aktywów netto portfela inwestycyjnego subfunduszu może charakteryzować się wysoką zmiennością.

Niniejsza informacja upowszechniana jest w celu reklamy lub promocji usług TFI PZU SA, przy czym nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usługi lub nabycia jednostek uczestnictwa funduszy.

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 i odkupienia przez fundusz oraz wysokości pobranych przez fundusz opłat manipulacyjnych. Niniejszy dokument nie stanowi rekomendacji. Wszelkie decyzje inwestycyjne Klient podejmuje samodzielnie.

Jeżeli w treści informacji nie wskazano inaczej, dane prezentowane są na podstawie wycień TFI PZU SA.

Prawa autorskie do niniejszego biuletynu przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Oferta ta nie może być odtwarzana lub przetrzymywana w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie jej przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Towarzystwa lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Tabela opłat dostępna jest na stronie pzu.pl, w siedzibie TFI PZU SA (al. Jana Pawła II 24, Warszawa) oraz w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa.

Przed dokonaniem inwestycji w certyfikaty inwestycyjne Funduszu należy szczegółowo zapoznać się z treścią prospektu emisyjnego. Szczegółowy opis polityki inwestycyjnej Funduszu, w tym czynników ryzyka związanych z inwestowaniem w certyfikaty inwestycyjne Funduszu, znajduje się w prospekcie emisyjnym Funduszu, który jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem. Prospekt Emisyjny dostępny jest na stronie internetowej [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl).

Niniejszy materiał nie zawiera ani nie stanowi oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, ani też zaproszenia do złożenia oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych, w Stanach Zjednoczonych Ameryki, Kanadzie lub Japonii, ani w jakiegokolwiek innej jurysdykcji, w której taka oferta lub zaproszenie byłoby sprzeczne z prawem. Nie będzie prowadzona żadna oferta publiczna certyfikatów inwestycyjnych w Stanach Zjednoczonych Ameryki. Niniejszy materiał nie może być rozpowszechniany w Stanach Zjednoczonych Ameryki, Australii, Kanadzie i Japonii.

TFI PZU SA, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 13 000 000,00 zł wpłacony w całości, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, [www.pzu.pl/tfi](http://www.pzu.pl/tfi), infolinia: 801 102 102. TFI PZU SA zostało utworzone i działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 30 kwietnia 1999 r., w sprawie udzielenia Powszechnemu Zakładowi Ubezpieczeń na Życie S.A. z siedzibą w Warszawie zezwolenia na utworzenie Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.



Notowania TFI PZU SA