

Komentarz dla Inwestorów posiadających Certyfikaty Inwestycyjne PZU FIZ Legato (listopad 2023 r.)



Jarosław Leśniczak
Biuro Alokacji
i Instrumentów Dłużnych
Zarządzający Funduszem

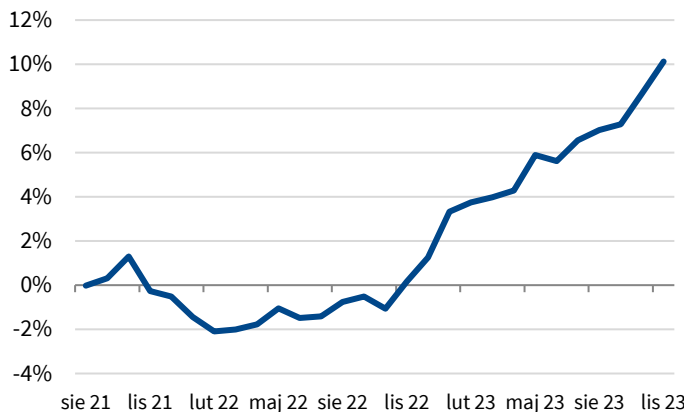
Zgodnie z naszymi przewidywaniami w listopadzie na światowe rynki finansowe powrócił optymizm. Na rynku obligacji spektakularne wzrosty obserwowaliśmy w Stanach Zjednoczonych. Niższa inflacja, coraz bardziej prawdopodobny scenariusz soft-landing (czyli miękkiego lądowania, spowolnienia gospodarczego lub niezbyt głębokiej recesji) oraz coraz śmielej wyceniane obniżki stóp procentowych w przyszłym roku (nawet 125 pb.) spowodowały, że indeks odzwierciedlający zachowanie amerykańskich obligacji zaliczył najlepszy miesiąc od maja 1985 r., zyskując 4,5%. Gwałtownie wzrosły także nadzieje inwestorów na tzw. pivot (odejście od restrykcyjnej polityki pieniężnej) w wykonaniu Europejskiego Banku Centralnego. W rezultacie indeks obligacji rynków rozwiniętych zyskał w listopadzie aż 3,07%, czyli najwięcej od 2008 r. Znakomicie radziły sobie także obligacje rynków wschodzących – zarówno w tzw. twardych walutach (hard currency), jak i w walutach lokalnych (local currency). Świątowanie trwało również na rynkach akcji, a indeks MSCI World zaliczył najbardziej imponujący miesięczny rajd od czasów wynalezienia szczepionki na COVID-19. Natomiast jak zwykle w okresach risk-on osłabiał się dolar. Był to również zdecydowanie słabszy okres dla surowców – cena gazu spadała w tempie dwucyfrowym, a ropa spadła o ponad 6%.

Aktywność i wyniki

W listopadzie zamknęliśmy krótką pozycję (nastawioną na spadek indeksu) na kontraktach niemiecki DAX, zdecydowaną większość tej transakcji realizując w lokalnym dołku. Z kolei na lokalnej górze, czyli również w bardzo dobrym momencie, zamknęliśmy krótką pozycję na polską stopę procentową realizowaną poprzez swap 1y1y. Dodatkowo, ze względu na poprawiające się prognozy gospodarcze, zdecydowaliśmy się na zakup kontraktu na indeks MSCI World (10% portfela).

W listopadzie wartość certyfikatu inwestycyjnego wzrosła o 1,32%. Bardzo pozytywnie na wynik wpłynęła cześć carry, zwłaszcza papiery w hard currency (zabezpieczona FX swapem) oraz polskie obligacje zmiennokuponowe – zarówno skarbowe, jak gwarantowane przez Skarb Państwa. Do tego dołożyły się zwroty osiągnięte na transakcjach swap na stopę procentową (długa pozycja 5y5y w RPA oraz 1y1y w Polsce) oraz długiej pozycji na kontraktach na 2-letnie obligacje niemieckie. Negatywnie kontrybuowały akcje jednej ze spółek oraz pozycja walutowa na EUR. Lekki minus przyniosły też pozycje portfela nastawione na normalizację krzywej rentowności w USA, choć wcześniej sporo na nich zarobiliśmy. Na koniec listopada stopa zwrotu PZU FIZ Legato w ujęciu od początku roku wynosiła 8,8%. W kolejnych miesiącach spodziewamy się dalszej poprawy wyników.

Zmiana wartości certyfikatu inwestycyjnego PZU FIZ Legato



1M	3M	6M	12M	18M	24M	YTD	od pocz. działałn.	2022
1,32%	2,90%	3,99%	9,94%	11,29%	8,72%	8,76%	10,12%	1,77%

Źródło: dane TFI PZU na 30 listopada 2023 r.

Uwaga: Wskazane wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości.

Perspektywy

W grudniu spodziewamy się podtrzymania pozytywnego sentymentu na rynkach finansowych, chociaż druga połowa miesiąca zapewne przyniesie uspokojenie nastrojów ze względu na okres świąteczny. Najważniejsze dla perspektyw rynków jest to, że banki centralne najprawdopodobniej zakończyły cykl podwyżek stóp procentowych. Co więcej, oczekiwane spowolnienie w gospodarkach rozwiniętych (choć raczej stopniowe) powinno skłaniać banki centralne do obniżek stóp w przyszłym roku. Obecnie nie zastanawiamy się już „czy”, a „kiedy” te obniżki nastąpią i ile łącznie ich będzie w 2024 r. Konsensus przewiduje, że zarówno w USA, jak i strefie euro pierwsze obniżki mogą nastąpić już wiosną. W tych okolicznościach jesteśmy optymistami, ale po ostatnich wzrostach nie zdziwiłaby nas przejściowa korekta – byłaby ona wręcz wskazana.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa.

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.

Jeśli inaczej nie wskazano w treści materiału, 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.

Niniejszy materiał nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, w celu pełnego zrozumienia potencjalnych ryzyk i korzyści związanych z decyzją o zainwestowaniu w Fundusz, potencjalni inwestorzy powinni zapoznać się z ważnym prospektem certyfikatów inwestycyjnych Funduszu (wraz z suplementami i komunikatami aktualizującymi) oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje, dostępnym na stronie internetowej TFI PZU SA poświęconej Funduszowi pod adresem: <https://in.pzu.pl/fundusze-inwestycyjne-zarzadzane-aktywnie-zamkniete/pzu-fiz-legato>

Inwestycja w Fundusz wiąże się z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych (a nie aktywów bazowych Funduszu będących jego własnością).

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym. PZU FIZ Legato ani TFI PZU SA nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków.

Wyniki inwestycyjne, które Fundusz osiągnął w przeszłości, nie są gwarancją ani obietnicą, że Fundusz osiągnie określone wyniki w przyszłości. Inwestycje w certyfikaty Funduszu nie stanowią depozytu bankowego. Nominalna stopa zwrotu z inwestycji może być dodatnia, ale po uwzględnieniu inflacji realny zwrot z inwestycji może okazać się negatywny.

Fundusz jest zarządzany aktywnie. **Wartość aktywów netto Funduszu (a tym samym wartość certyfikatu inwestycyjnego) może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela inwestycyjnego i stosowane techniki zarządzania (w tym dźwignię finansową).**

Prezentowane wyniki oparte są na historycznych danych dotyczących wyceny wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny i nie stanowią obietnicy na przyszłość. Indywidualna stopa zwrotu uczestnika z inwestycji jest uzależniona od wartości certyfikatu inwestycyjnego w momencie jego emisji i wykupu przez Fundusz, oraz wysokości opłat za wydanie certyfikatów i podatków bezpośrednio obciążających dochód z inwestycji w Fundusz, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Przedstawione w niniejszym materiale wyniki nie uwzględniają ewentualnego opodatkowania uczestników, które jest zależne od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestników oraz ponoszonych przez nich opłat. Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA. Szczegółowe informacje na temat rodzaju i wysokości opłat zawiera ważny prospekt Funduszu.

Prawa autorskie wynikające z niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA.

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, Australii, Kanadzie lub Japonii, ani w jakiegokolwiek innej jurysdykcji, w której taka oferta lub zaproszenie byłoby sprzeczne z prawem.

Certyfikaty Funduszu są oferowane wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Ustawodawstwo innych państw może przewidywać dla swoich obywateli lub innych podmiotów podlegających ich przepisom ograniczenia możliwości inwestowania w certyfikaty inwestycyjne. Niniejszy materiał nie może być rozpowszechniany w Stanach Zjednoczonych Ameryki, Australii, Kanadzie i Japonii.

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