

## Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu półrocznego połączonego sprawozdania finansowego

dla Akcjonariuszy oraz Rady Nadzorczej IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

### *Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego połączonego sprawozdania finansowego funduszu Pocztowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”), z siedzibą w Warszawie, ul. Próżna 9, sporządzonego na dzień 30 czerwca 2018 roku, na które składają się: wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2018 roku, połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku („półroczne połączone sprawozdanie finansowe”).

Zarząd IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), towarzystwa zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz w skład którego wchodzi subfundusze: Subfundusz Gotówkowy, Subfundusz Stabilny oraz Subfundusz Obligacji, jest odpowiedzialny za sporządzenie półrocznego połączonego sprawozdania finansowego i za jego rzetelną prezentację zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2018 r. poz. 395 z późn. zm.), zwaną dalej „ustawą o rachunkowości”, wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa.

My jesteśmy odpowiedzialni za sformułowanie wniosku na temat półrocznego połączonego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu.

### *Zakres przeglądu*

Przegląd przeprowadziliśmy zgodnie z Krajowym Standardem Przeglądu 2410 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzony przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki przyjętym Uchwałą nr 2041/37a/2018 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 5 marca 2018 roku.

Przegląd sprawozdania finansowego polega na kierowaniu zapytań przede wszystkim do osób odpowiedzialnych za kwestie finansowe i księgowo, przeprowadzaniu procedur analitycznych i innych procedur przeglądu.

Przegląd ma istotnie węższy zakres niż badanie przeprowadzane zgodnie z Krajowymi Standardami Badania w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętymi Uchwałą nr 2041/37a/2018 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 5 marca 2018 roku. Na skutek tego przegląd nie wystarcza do uzyskania pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione. W związku z tym nie wyrażamy opinii z badania na temat tego półrocznego połączonego sprawozdania finansowego.

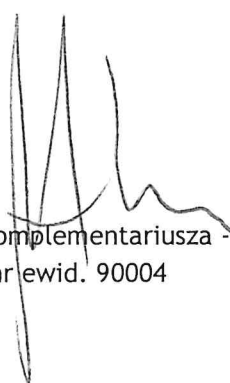
*Wniosek*

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu stwierdzamy, że nic nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone półroczne połączone sprawozdanie finansowe nie przedstawia rzetelnego i jasnego obrazu sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 roku zgodnie z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości.

Warszawa, 23 sierpnia 2018 roku.



**dr Anna Bernaziuk**  
Kluczowy Biegły Rewident  
nr ewid. 173



**dr André Helin**  
Prezes Zarządu Komplementariusza - BDO Sp. z o.o.  
Biegły Rewident nr ewid. 90004

Działający w imieniu:

**BDO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (dawniej BDO Sp. z o.o.)**  
ul. Postępu 12  
02-676 Warszawa  
wpisanej na listę firm audytorskich pod numerem 3355



**SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**POCZTOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**Z WYDZIELONYMI SUBFUNDUSZAMI**

**POCZTOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ GOTÓWKOWY**

**POCZTOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ STABILNY**

**POCZTOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ OBLIGACJI**

**ZA OKRES**

**OD 1 STYCZNIA 2018 ROKU DO 30 CZERWCA 2018 ROKU**

POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2018 ROKU DO 30 CZERWCA 2018 ROKU  
POCZTOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

## WPROWADZENIE

## FUNDUSZ

Fundusz POCZTOWY Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty (dalej jako „Fundusz”) został wpisany w dniu 23 czerwca 2016 roku do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFi 1411. Fundusz jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami, w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnym z dnia 27 maja 2004 r. (Dz.U. z 2018 r. poz. 56) (dalej jako „Ustawa”).

Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na utworzenie Funduszu decyzją z dnia 30 maja 2016 roku.

Fundusz POCZTOWY SFIO jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami:

- Subfundusz Gotówkowy,
- Subfundusz Dłużny,
- Subfundusz Stabilny (poprzednia nazwa Subfundusz Ostrożny),
- Subfundusz Obligacji (poprzednia nazwa Subfundusz Zrównoważony),
- Subfundusz Dynamiczny.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku w ramach Funduszu uruchomiono Subfundusz Gotówkowy, Subfundusz Stabilny, Subfundusz Obligacji.

Pierwsza wycena Subfunduszy miała miejsce w dniu 1 lipca 2016 r.

Fundusz oraz uruchomione Subfundusze zostały utworzone na czas nieograniczony.

## Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Fundusz, w ramach którego wydzielone są Subfundusze, jest zarządzany przez IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Próźnej 9 (wpisanym do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264).

## **Podmiot przeprowadzający przegląd połączonego sprawozdania finansowego Funduszu**

Przegląd połączonego sprawozdania finansowego Funduszu został przeprowadzony przez BDO spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12.

## **Cele inwestycyjne Subfunduszy**

1. Celem inwestycyjnym każdego z Subfunduszy jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.
2. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego Subfunduszy.

## **Specjalizacja Funduszu**

Specjalizacja każdego z Subfunduszy została opisana we wprowadzeniach do jednostkowych sprawozdań finansowych każdego z Subfunduszy.

## **Ograniczenia inwestycyjne**

1. Ograniczenia inwestycyjne Subfunduszy zostały opisane we wprowadzeniach do jednostkowych sprawozdań finansowych każdego z Subfunduszy.
2. Fundusz i Subfundusze obowiązują ograniczenia inwestycyjne zawarte w Ustawie i Statucie Funduszu.

## **Okres sprawozdawczy, dzień bilansowy oraz zasady sporządzenia połączonego sprawozdania finansowego Funduszu**

1. Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone na dzień 30 czerwca 2018 roku, za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku.
2. Ze względu na charakter i istotność pozycji informacje zawarte w połączonym sprawozdaniu finansowym wykazane zostały, o ile nie zaznaczono inaczej, w pełnych tysiącach złotych.

## **Kontynuacja działalności przez Fundusz i Subfundusze**

Połączone sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2018 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszy w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego, czyli od dnia 30 czerwca 2018 roku. Na dzień sporządzenia połączonego sprawozdania finansowego Funduszu nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez

Fundusz i Subfundusze oraz nie są spełnione przesłanki rozwiązania Funduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych lub w Statucie Funduszu.

Zgodnie z art. 40 ust. 2 Statutu Funduszu w przypadku zaistnienia jednej z dwóch przesłanek:

- a) spadku Wartości Aktywów Netto Subfunduszu poniżej kwoty 10 000 000 zł i utrzymywania się tego stanu przez okres co najmniej trzech kolejnych miesięcy, z zastrzeżeniem jednak, że Fundusz może dokonać likwidacji Subfunduszu nie wcześniej niż po upływie 6miesiący od utworzenia danego Subfunduszu;,
- b) w przypadku, gdy w trzech kolejnych miesiącach kalendarzowych wynagrodzenie otrzymywane przez Towarzystwo za zarządzanie Subfunduszem nie pozwoli na pokrywanie kosztów w wysokości przewyższającej limity określone:
  - dla Subfunduszu Gotówkowy – w art. 51 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
  - dla Subfunduszu Dłużny – w art. 60 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
  - dla Subfunduszu Stabilny – w art. 69 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
  - dla Subfunduszu Obligacji – w art. 78 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
  - dla Subfunduszu Dynamiczny – w art. 87 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,po przekroczeniu których Towarzystwo obowiązane jest do ich poniesienia z własnych środków.

## **Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa oraz cech je różnicujących**

Subfundusze zbywają jednostki uczestnictwa kategorii A, P, S oraz E .

Jednostki uczestnictwa poszczególnych kategorii mogą różnić się między sobą:

- a) zasadami zbywania,
- b) wysokością minimalnych wpłat,
- c) wysokością i sposobem pobierania opłat manipulacyjnych.

	2018-06-30		2017-12-31	
	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.
Akcje				
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-
Kwity depozytowe	97	102	-	-
Listy zastawne	6 033	6 018	6 033	6 019
Dłużne papiery wartościowe	280 041	283 769	171 647	172 846
Instrumenty pochodne	-	-410	-	164
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-
Stalki morskie	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>287 145</b>	<b>290 395</b>	<b>179 574</b>	<b>180 950</b>
		<b>97,53%</b>		<b>93,25%</b>
		<b>0,31%</b>		<b>0,99%</b>
		<b>0,03%</b>		
		<b>2,02%</b>		<b>3,10%</b>
		<b>95,31%</b>		<b>89,08%</b>
		<b>-0,14%</b>		<b>0,08%</b>

# ipopema

POŁĄCZONY BILANS	2018-06-30	2017-12-31
<b>I. Aktywa</b>	<b>297 737</b>	<b>194 028</b>
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6 603	8 928
2) Należności	329	4 150
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	283 081	148 308
- dłużne papiery wartościowe	276 045	140 368
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	7 724	32 642
- dłużne papiery wartościowe	7 724	32 478
6) Nieruchomości	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>35 881</b>	<b>11 236</b>
1) Zobowiązania własne subfunduszy	35 881	11 236
2) Zobowiązania proporcjonalne funduszu	-	-
<b>III. Aktywa netto (I - II)</b>	<b>261 856</b>	<b>182 792</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>256 068</b>	<b>179 678</b>
1) Kapitał wpłacony	318 144	213 668
2) Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-62 076	-33 990
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>3 741</b>	<b>2 021</b>
1) Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	2 875	1 363
2) Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	866	658
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>2 047</b>	<b>1 093</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>261 856</b>	<b>182 792</b>



# ipopema

POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	01-01-2018 - 30-06-2018	01-01-2017 - 31-12-2017	01-01-2017 - 30-06-2017
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>3 442</b>	<b>3 083</b>	<b>981</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	21	36	33
Przychody odsetkowe	3 376	2 967	855
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	43	80	93
Pozostałe	2	-	-
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>1 930</b>	<b>1 916</b>	<b>620</b>
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	1 339	1 243	346
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-	-
Oplaty dla depozytariusza	65	114	51
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	41	58	29
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	310	394	165
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-	-
Usługi prawne	-	-	-
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-	-
Koszty odsetkowe	166	95	23
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	-	-	-
Pozostałe	9	12	6
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>1 930</b>	<b>1 916</b>	<b>607</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>1 512</b>	<b>1 167</b>	<b>374</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>1 162</b>	<b>1 917</b>	<b>476</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	208	807	322
- z tytułu różnic kursowych	-203	-320	-5
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	954	1 110	154
- z tytułu różnic kursowych	602	-379	-232
<b>VII. Wynik z operacji (V+-VI)</b>	<b>2 674</b>	<b>3 084</b>	<b>850</b>

POCZTOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

# ipopema

POLĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO		01-01-2018 - 30-06-2018	01-01-2017 - 31-12-2017
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego			
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy		182 792	28 974
a) przychody z lokat netto		2 674	3 084
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat		1 512	1 167
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat		208	807
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji		954	1 110
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):		2 674	3 084
a) z przychodów z lokat netto		-	-
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat		-	-
c) z przychodów ze zbycia lokat		-	-
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem)		76 390	150 734
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału)		104 476	181 495
b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału)		-28 086	-30 761
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)		79 064	153 818
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego		261 856	182 792
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym		224 282	106 130

## POCZTOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

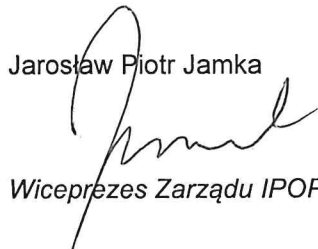
### Podpisy osób reprezentujących Fundusz:

Jarosław Wikaliński



Prezes Zarządu IPOPEMA TFI S.A.

Jarosław Piotr Jamka



Wiceprezes Zarządu IPOPEMA TFI S.A.

### Podpisy osób odpowiedzialnych za prowadzenie ksiąg rachunkowych :

Katarzyna Skalska



Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy i Portfeli

Vistra Fund Services Poland Sp. z o.o. S.K.A.

Warszawa, 23 sierpnia 2018 r.



Bank Polski

Warszawa, 23 sierpnia 2018 r.

## Oświadczenie Depozytariusza

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna wypełniając obowiązki depozytariusza na rzecz Poczty Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty z wydzielonymi subfunduszami: Subfundusz Obligacji, Subfundusz Stabilny, Subfundusz Gotówkowy, potwierdza zgodność danych dotyczących stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających, zawartych w sprawozdaniu finansowym Funduszu sporządzonym na dzień 30 czerwca 2018 r. ze stanem faktycznym.

W imieniu PKO BP S.A.:

DYREKTOR DEPARTAMENTU

Jacek Zagrebski

Warszawa, 23 sierpnia 2018 r.

Szanowni Uczestnicy,

Zarząd IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. ma przyjemność przedstawić Państwu połączone sprawozdanie finansowe Funduszu Pocztowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Pocztowy SFIO”) za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku.

Obecnie funkcjonują następujące subfundusze w ramach Funduszu Pocztowy SFIO:

- Subfundusz Stabilny,
- Subfundusz Obligacji,
- Subfundusz Gotówkowy.

Poniżej przedstawiamy sytuację na rynkach, która miała wpływ na działalność inwestycyjną Subfunduszy w 2018 roku.

Pierwsze półrocze 2018 roku było dosyć burzliwym okresem na globalnych rynkach akcji, który większość regionalnych indeksów zamknęła na poziomach niższych niż w grudniu 2017. Po dobrej końcówce zeszłego roku i solidnych wzrostach w styczniu, w lutym rynek akcji w USA załamał się, pociągając za sobą inne światowe indeksy. Przyczyn korekty upatrywano w wielu czynnikach - m.in. w dynamicznych wzrostach rentowności obligacji USA, wysokich wycenach na amerykańskim rynku akcji, czy też w likwidacji ETF-ów opartych o kontrakty terminowe na zmienność (VIX). Abstrahując od przyczyn, spore spadki rynków akcji skutecznie ochłodziły sentyment inwestorów, konsumentów i firm, co zostało odzwierciedlone m.in. w spadkach indeksów PMI w późniejszym okresie. Dobrze obrazuje to mechanizm sprzężenia zwrotnego między rynkami finansowymi, a realną gospodarką.

W drugiej części pierwszego półrocza obserwowaliśmy rynek „dwóch prędkości”. Z jednej strony rozwinięte rynki akcji próbowały odrabiać wcześniejsze straty, a prym w tym procesie wiodły rynki amerykańskie, które zakończyły półrocze na plusie. Wzrosty były skupione jednak w wąskiej grupie liderów hossy (tj. spółek technologicznych), które ustanowiły nowe rekordy. Inne segmenty rynków akcji radziły sobie już nieco gorzej. Z drugiej strony narastającą słabością charakteryzowały się rynki rozwijające się, które w przeważającej większości zakończyły półrocze wysokimi stratami. Przyczyniło się do tego kilka czynników: 1) podwyżki stóp procentowych przez FED, 2) rosnący dolar, a co za tym idzie słabość walut krajów EM, 3) odpływ kapitału z rynków EM oraz 4) narastający konflikt między USA, a resztą świata (w szczególności Chinami) odnośnie polityki handlowej i celnej.

Polski rynek akcji nie zdołał obronić się przed falą odpływu kapitału i poddał się globalnym trendom. Po solidnych wzrostach w 2017 roku, duża ich część została oddana w mijającym półroczu. Polskie indeksy akcji spadły o kilkanaście procent zarówno w segmencie dużych, jak i małych i średnich spółek. Duże spółki podążały w dół w kierunku nadanym przez MSCI Emerging Markets, natomiast małe i średnie pozostawały pod presją czynników lokalnych - dużych umorzeń netto z funduszy inwestycyjnych krajowych TFI, specjalizujących się w tym segmencie rynku.

Wydarzenia polityczne oraz działania banków centralnych decydowały o wycenach na rynkach obligacji w pierwszym półroczu 2018 roku. Dwukrotne podniesienie przez FED stóp procentowych o 25 bp. (marzec i czerwiec) nie wywarło większego wpływu na rynki, gdyż takie działanie było powszechnie oczekiwane. ECB również nie zaskoczyło rynków i utrzymało koszt pieniądza na rekordowo niskim poziomie. To właśnie brak zaskoczeń działaniami banków centralnych był wsparciem dla wyceny obligacji w strefie euro oraz państw z naszego regionu. Dopiero w drugiej połowie kwietnia mieliśmy do czynienia z silniejszym osłabieniem obligacji na rynkach core market, ze względu na obawy o wzrost inflacji na skutek rosnących cen ropy, po zapowiedziach wprowadzenia przez USA sankcji na Iran. Z drugiej strony umocnienie się dolara amerykańskiego spowodowało przecenę na rynku długu państw należących do tzw. emerging markets.

Na zachowanie polskich obligacji skarbowych w pierwszym półroczu 2018 roku największy wpływ miały czynniki lokalne. Pomimo powoli rosnącej inflacji Rada Polityki Pieniężnej nie zdecydowała się na podwyżkę stóp. Co więcej, prezes Glapiński zapowiedział, że prawdopodobnie stopy pozostaną bez zmian do końca 2020 roku. Dotychczasowe tendencje w polskiej gospodarce zostały utrzymane. Solidny wzrost wynagrodzeń i zatrudnienia przyczynił się do spadku stopy bezrobocia do rekordowo niskiego poziomu 5,9% (w czerwcu 2018 r.). Do silnej konsumpcji wewnętrznej dołączył wzrost inwestycji windując wskaźnik PKB do poziomu 5,1% w skali roku (w pierwszym kwartale 2018r.). Dobra sytuacja budżetowa wynikająca z wyższych niż zakładano wpływów i niższych wydatków (nadwyżka budżetowa po pierwszym półroczu) skutkowałą niską podażą obligacji na aukcjach organizowanych przez Ministerstwo Finansów i była wsparciem dla polskiego rynku długu, który zachowywał się mocniej niż inne rynki wschodzące

W związku z bardzo dobrym zachowaniem kursów akcji i obligacji w pierwszym półroczu 2018 roku, wyniki subfunduszy inwestycyjnych Funduszu Pocztowy SFIO były dobre, poniżej w tabeli szczegóły:

Subfundusz	Stopa zwrotu w I pół. 2018 r.*
	Kat. A
Stabilny	-0,31%
Obligacji	1,57%
Gotówkowy	1,29%

\* wyliczenia na podstawie oficjalnej wyceny jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym

Pełną informację na temat sytuacji finansowej Funduszu Pocztowy SFIO, Subfunduszu Stabilny, Subfunduszu Obligacji i Subfunduszu Gotówkowy, znajdują Państwo w połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu oraz jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszy.

Dziękujemy Państwu za okazanie zaufania poprzez powierzenie swoich środków Funduszom zarządzanym przez nasze Towarzystwo.

Z poważaniem,

Jarosław Wikaliński



Prezes Zarządu

Jarosław Jamka



Wiceprezes Zarządu