

## **SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI POCZTOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY ZGODNIE Z ART. 49 UST. 2B USTAWY O RACHUNKOWOŚCI**

### **A) PRZEGLĄD DZIAŁAŃ INWESTYCYJNYCH PODJĘTYCH W 2023 ROKU ORAZ PRZEGLĄD PORTFELA FUNDUSZU (SUBFUNDUSZY) NA KONIEC 2023 ROKU**

#### **SUBFUNDUSZ STABILNY**

W 2023 roku działania inwestycyjne na Subfunduszu Pocztowy Stabilny skoncentrowane były na odpowiednim doborze instrumentów udziałowych umożliwiających osiągnięcie dodatnich nominalnych stóp zwrotu, przy jednoczesnej restrykcyjnej kontroli ryzyka inwestycyjnego. Subfundusz w swojej części udziałowej inwestował przede wszystkim w spółki wchodzące w skład indeksu WIG.

W części dłużnej, działania inwestycyjne skupione były na odpowiednim doborze instrumentów dłużnych umożliwiających osiągnięcie nominalne jak najwyższe stopy zwrotu.

Subfundusz inwestował zarówno w obligacje skarbowe, jak i obligacje korporacyjne. Najważniejszym składnikiem lokat, w części dłużnej subfunduszu, były krajowe obligacje korporacyjne denominowane w polskich złotych, uzupełnione o obligacje korporacyjne denominowane w euro. Ze względu na trwający cykl podwyżek stóp procentowych inwestycje w obligacje skarbowe skoncentrowane były na obligacjach zmiennokuponowych. W trakcie roku w skład aktywów subfunduszu wchodziły instrumenty udziałowe i dłużne o wysokiej płynności umożliwiające sprawne i efektywne kosztowo zarządzanie portfelem.

#### **SUBFUNDUSZ KONSERWATYWNY**

W 2023 roku działania inwestycyjne Subfunduszu Pocztowy Konserwatywny skoncentrowane były na odpowiednim doborze instrumentów dłużnych umożliwiających osiągnięcie stóp zwrotu wyższych niż stopy zwrotu osiągnięte przez benchmark. Subfundusz zgodnie z polityką inwestycyjną lokował aktywa głównie w obligacje zmiennokuponowe oraz w niewielkim stopniu obligacje denominowane w euro lub dolarze amerykańskim państw w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (CEE) oraz poza regionem. W kategorii obligacji zmiennokuponowych przeważały obligacje skarbowe oraz obligacje poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Subfundusz Pocztowy Konserwatywny w procesie inwestycyjnym – w ograniczonym zakresie – wykorzystywał instrumenty pochodne, w sytuacji gdy umożliwiały one sprawniejsze zarządzanie portfelem. W trakcie roku w skład aktywów subfunduszu wchodziły instrumenty o wysokiej płynności umożliwiające sprawne i efektywne kosztowo zarządzanie portfelem.

#### **SUBFUNDUSZ OBLIGACJI**

W 2023 roku działania inwestycyjne Subfunduszu Pocztowy Obligacji skoncentrowane były na takim doborze instrumentów dłużnych aby osiągać nominalne jak najwyższe stopy zwrotu. Subfundusz inwestował zarówno w obligacje skarbowe jak i obligacje korporacyjne. Najważniejszym składnikiem lokat subfunduszu były krajowe obligacje skarbowe denominowane w polskich złotych, nie mniej jednak istotną część aktywów była zainwestowana w obligacje denominowane w euro i dolarze amerykańskim. Składniki portfela denominowane w walutach obcych były zabezpieczone od ryzyka kursowego. W trakcie roku w oczekiwaniu na zakończenie cyklu zacieśniania monetarnego w strefie euro, sukcesywnie zwiększono zaangażowanie Subfunduszu w obligacje stałokuponowe denominowane w EUR, których rentowność wyglądała atrakcyjnie na tle erozji rentowności na krajowym rynku obligacji skarbowych denominowanych w PLN. Subfundusz IPOPEMA Obligacji w procesie inwestycyjnym – w ograniczonym zakresie – wykorzystywał instrumenty pochodne, w sytuacji gdy umożliwiały one sprawniejsze zarządzanie portfelem. W trakcie roku w skład aktywów subfunduszu wchodziły instrumenty umożliwiające sprawne i efektywne kosztowo zarządzanie portfelem.

### **B) PRZEGLĄD WYNIKÓW OSIĄGNIĘTYCH PRZEZ FUNDUSZ W 2023 ROKU**

Fundusz	Rozpoczęcie działalności inwestycyjnej	Stopa zwrotu Subfunduszu*
Pocztowy SFIO Subfundusz Stabilny	01.07.2016	16,71%
Pocztowy SFIO Subfundusz Obligacji	09.12.2016	16,61%
Pocztowy SFIO Subfundusz Konserwatywny	29.09.2016	12,88%

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

## Czynniki makroekonomiczne mające wpływ na wyniki osiągnięte przez Subfundusze

### Rynek akcji

Grudzień był doskonałym zwieńczeniem bardzo dobrego minionego roku. Warszawski Indeks Giełdowy zakończył miesiąc na ponad pięcioprocentowym plusie zostawiając w tyle zachodnie parkiety. Choć zieleń panowała nie tylko w Warszawie to dla porównania niemiecki DAX wzrósł „zaledwie” o 3.3%. Co istotne na GPW wzrosty odbywały się na całej szerokości rynku pozwalając wszystkim subindeksom zakończyć rok na ponad trzydziestoprocentowych plusach.

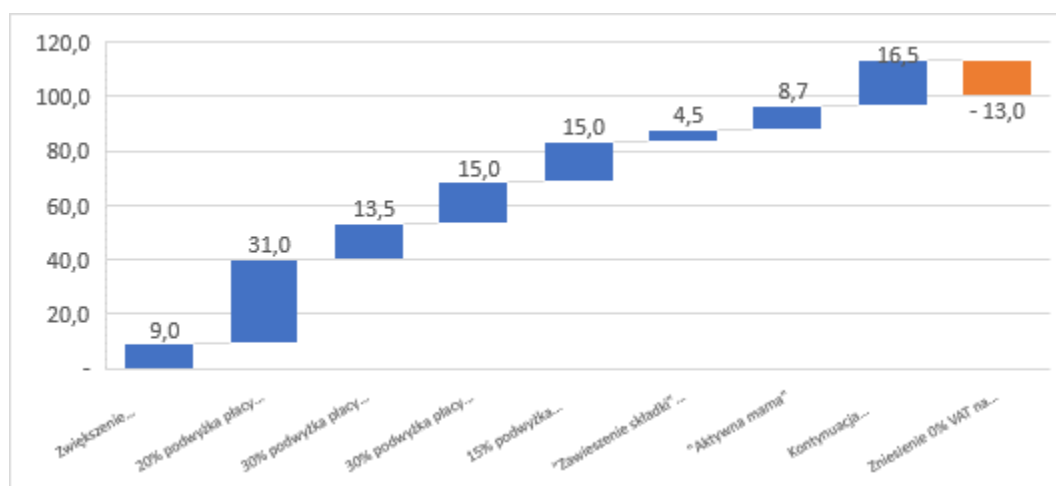
Stopy zwrotu za 2023 rok (total return):

- WIG20 +35,18%
- MWIG40 +42,91%
- SWIG80 +36,54%

W minionym roku bezapelacyjnymi gwiazdami naszego rynku okazały się banki. Sektor napędzany wysokimi stopami procentowymi, wciąż niskimi kosztami ryzyka oraz kończącym się (jak się wydaje) problemem toksycznych kredytów frankowych znajdował się w czołówce wzrostów, a niektóre banki podwoiły w rok swoją kapitalizację.

Nie bez znaczenia okazał się dla naszego rynku również rezultat wyborów parlamentarnych. Wykresy czytelnie pokazują, że bezpośrednio po nich GPW otrzymała dodatkowy impuls wzrostowy zostając ostatecznie trzecim najlepszym rynkiem świata w 2023.

Sam grudzień nie był jednak miesiącem banków. Uwaga inwestorów skupiona była raczej na spółkach konsumenckich, gdzie najmocniejsze pośród blue-chips allegero i pepco zyskiwały po około 15%. Po trudnych miesiącach ujemnej dynamiki realnych płac tendencja uległa odwróceniu co niemal od razu przełożyło się na poprawę nastrojów konsumenckich. Inwestorzy dyskontują jednak więcej niż tylko udany sezon świąteczny – przed nami nowy rok z dalszym spadkiem inflacji oraz jeszcze większą stymulacją fiskalną mającą sięgnąć ponad 100 mld złotych.



Źródło: DM PKO BP, opracowanie własne

### Rynek długu

Po bardzo trudnym dla rynku obligacji 2022r., kiedy to na skutek rosyjskiej agresji na Ukrainę, procesy gospodarcze w Europie Środkowo-Wschodniej zostały silnie zaburzone, ceny surowców energetycznych oraz

produktów rolno-spożywczych wystrzeliły w górę, a wiele krajów w regionie i na świecie walczyło z dwucyfrową inflacją, doczekaliśmy się odwrócenia niekorzystnych tendencji.

W pierwszym półroczu 2023 roku, posiadacze krajowych obligacji skarbowych mogli cieszyć się kilku, a nawet kilkunastoprocentowym dodatnim stopem zwrotu. Był to pierwszy tak długi okres, od rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych, kiedy rentowności, praktycznie nieprzerwanie spadały (ceny rosły). Inwestorzy dostrzegając, co raz wyraźniej, że proces zacieśniania polityki pieniężnej przez banki centralne dobiega końca, a inflacja powoli „odpuszcza”, ruszyli do zakupów. Efekt ten był potęgowany popytem zagranicznych inwestorów, którzy zachęceni perspektywą rysujących się na horyzoncie obniżek stóp procentowych odważniej powiększali zawartość portfeli. W konsekwencji w Polsce w I półroczu dochodowość obligacji 2-letnich spadła z 6,75% w styczniu do 5,77% w czerwcu, 5-letnich z 6,9% do 5,62%, a 10-letnich z 6,9% do 5,76%. Na uwagę zasługuje fakt, iż pozytywny dla posiadaczy krajowych obligacji scenariusz rozgrywał się w warunkach skrajnie jastrzębiej retoryki walczącej z inflacją FED i ECB i podnoszenia przez te instytucje stóp procentowych.

W trzecim kwartale rozpiętość pomiędzy rentownością papierów 2-letnich i 10-letnich znacznie się powiększyła. Obligacje długoterminowe traciły na wartości pozostając pod wpływem negatywnych trendów z rynków niemieckiego i amerykańskiego. Tymczasem stałokuponówki z początku i środka krzywej we wrześniu mocno zyskały po niespodziewanej obniżce przez NBP stóp procentowych o 75pb. W październiku, tuż przed wyborami parlamentarnymi, NBP dokonał jeszcze jednej obniżki stóp (tym razem o 25pb), co pozwoliło utrzymać obligacjom solidne wyceny, a w połączeniu z obniżającymi się wskaźnikami inflacji CPI dało paliwo do wzrostów cen w czwartym kwartale 2023 roku. Ostatecznie obligacje 2 i 5-letnie zamknęły rok z dochodowością 5,10% a 10-letnie 5,25%.

Spadek rentowności obligacji – wzrost cen, w podobnej skali miał również miejsce w pozostałych krajach regionu, w szczególności na Węgrzech oraz w Rumunii. Na rynkach rozwiniętych sytuacja rozwijała się podobnie, jednak zakres spadku był zdecydowanie mniejszy. Amerykańskie 10-latki zakończyły rok na poziomach ze stycznia tj. ok. 3,9%; dochodowość papierów niemieckich w skali roku obniżyła się z 2,55% do 2,05%.

#### C) ISTOTNE ZMIANY INFORMACJI WYMIENIONYCH W ART. 23 DYREKTYWY 2011/61/UE, KTÓRE NIE ZOSTAŁY UWZGLĘDNIONE W OKRESOWYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

W minionym roku obrotowym nie wystąpiły istotne zmiany informacji wymienionych w art. 23 Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174, 1.7.2011, p.1), które nie zostały uwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

Warszawa, dnia 8 kwietnia 2024 r.

---

**Jarosław Wikaliński**  
Prezes Zarządu  
IPOPEMA TFI S.A.

---

**Katarzyna Westfeld**  
Członek Zarządu  
IPOPEMA TFI S.A.

---

**Paweł Jackowski**  
Członek Zarządu  
IPOPEMA TFI S.A.

---

**Tomasz Mrysz**  
Członek Zarządu  
IPOPEMA TFI S.A.