

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

A) PRZEGLĄD DZIAŁAŃ INWESTYCYJNYCH PODJĘTYCH W 2024 ROKU ORAZ PRZEGLĄD PORTFELA FUNDUSZU (SUBFUNDUSZY) NA KONIEC 2024 ROKU

SUBFUNDUSZ STABILNY

W 2024 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. W obszarze długu skarbowego, koncentrowaliśmy się przede wszystkim na obligacjach zmiennokuponowych. Składniki portfela denominowane w walutach obcych były zabezpieczone od ryzyka kursowego. W trakcie roku w skład aktywów subfunduszu wchodziły instrumenty udziałowe i dłużne o wysokiej płynności umożliwiające sprawne i efektywne kosztowo zarządzanie portfelem.

SUBFUNDUSZ KONSERWATYWNY UNIWERSALNY

W 2024 roku działania inwestycyjne Subfunduszu Pocztowy Konserwatywny Uniwersalny 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 Uniwersalny 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 UNIWERSALNY

W 2024 roku działania inwestycyjne Subfunduszu Pocztowy Obligacji Uniwersalny 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 oczekując rozpoczęcia cyklu luzowania 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 Pocztowy Obligacji Uniwersalny 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 2024 ROKU

Subfundusz	Stopa zwrotu w 2024 r.
	Kat. A
Stabilny	3,43%
Obligacji	3,17%
Konserwatywny	6,09%

Czynniki makroekonomiczne mające wpływ na wyniki osiągnięte przez Subfundusze

Rynek akcji

Rok 2024 na warszawskiej giełdzie można podzielić na dwa wyraźne etapy. Pierwsza połowa roku, trwająca do jesieni, przyniosła optymizm, napędzany przejściem władzy w Polsce przez bardziej liberalną i pozytywnie postrzeganą przez rynek koalicję. Stabilizacja warunków makroekonomicznych po wojennym szoku, w tym znaczący spadek inflacji, sprzyjała wzrostom cen akcji i zwiększeniu entuzjazmu inwestorów.

Jesienią nastroje uległy jednak wyraźnemu pogorszeniu. Wzrost ryzyka geopolitycznego, pierwsze poważniejsze obawy dotyczące stanu finansów publicznych oraz niestabilna retoryka władz monetarnych przyczyniły się do wzrostu niepewności na rynku. W efekcie, na zakończenie roku inwestorzy znaleźli się niemal w punkcie wyjścia, a szeroki rynek odnotował niewielką dodatnią stopę zwrotu (indeks WIG +1,4%).

Rok 2024 idealnie wpisał się w giełdowe powiedzenie „sell in May and go away” – indeks WIG osiągnął swój szczyt w maju, po czym rozpoczęła się seria bardziej nerwowych miesięcy. Największe spółki radziły sobie najłabiej – indeks blue chipów zakończył rok spadkiem o 1,14%. Zdecydowanie lepszy był segment małych i średnich spółek – sWIG80 zyskał 6,6%, a mWIG40 wzrósł o 9,4%.

Polski rynek wypadł słabo nie tylko w ujęciu bezwzględnym, ale także relatywnie. Giełdy zachodnie radziły sobie znacznie lepiej – niemiecki DAX wzrósł o 18,9%, a S&P500 o 25,5%.

Jednym z najgorętszych tematów na rynku był sektor detaliczny. Inwestorzy liczyli na poprawę kondycji polskiego konsumenta, jednak rzeczywistość nie spełniła oczekiwań. W branży spożywczej o udziały walczyły sieci dyskontowe, a z medialnej wojny cenowej między Lidlem a Biedronką skorzystali głównie konsumenci. Niższe marże odbiły się negatywnie na wynikach zarówno Dino, jak i Biedronki.

Z kolei sektor bankowy pozostał w dobrej kondycji – indeks WIG-Banki wzrósł o 11,6%. Wsparciem dla wycen były dobre wyniki finansowe oraz odwołujące się oczekiwania dotyczące obniżek stóp procentowych.

Liderem wzrostów wśród blue chipów był natomiast CD Projekt, którego kurs wzrósł o 67,7%. Kurs spółki rósł nie tylko z powodu dobrych wyników finansowych, ale przede wszystkim z uwagi na rosnące oczekiwania dotyczące nowego cyklu wydawniczego.

Rok 2024 na GPW był czasem zmiennych nastrojów – optymistyczny start przekształcił się w końcówkę pełną obaw i korekt. Mimo dobrej koniunktury na rynkach zachodnich, polska giełda pozostawała w tyle, a największe spółki zakończyły rok na minusie.

Rynek długu

Rok 2024 zapowiadał się niezwykle atrakcyjnie dla posiadaczy obligacji. Postępująca na świecie deflacja pozwalała mieć nadzieję, że zapoczątkowany w drugiej połowie 2023 roku przez Radę

Polityki Pieniężnej cykl obniżek stóp będzie kontynuowany zaś rentowności polskich papierów dłużnych będą dalej, stopniowo obniżać się (wzrost cen). Inwestorzy „oczekiwali” również wsparcia ze strony głównych banków centralnych (ECB i FED), które na początku roku dawały sygnały, że łagodzenie warunków monetarnych zbliża się dużymi krokami.

Tymczasem na skutek wydłużającego się restrykcyjnego nastawienia w politykach pieniężnych (pierwszych obniżek dokonano dopiero w czerwcu – ECB, oraz wrześniu - FED) pierwsza połowa roku upłynęła pod znakiem wzrostów dochodowości (spadku cen) papierów dłużnych. W Polsce rentowności obligacji długoterminowych wzrosły o 0,6 p.p. do 5.8%. Na rynkach niemieckim i amerykańskim dochodowości poszybowały odpowiednio do poziomów 2,6% i 4,45%.

Okres wakacyjny (po pierwszym luzowaniu w Europie) przyniósł odreagowanie i wzrost optymizmu a rynki obligacji wyraźnie wzmocniły się. Szczególnie uwidocznilo się to na rynku krajowym, gdzie w bardzo krótkim czasie handel 10-latkami powrócił do poziomów z początku roku (ok. 5,2%).

Relatywnie dobre wyceny obligacji utrzymywały do końca września, gdyż rynek wspierany był kolejnymi obniżkami stóp banków centralnych w Europie i wyczekiwany ruchem FED. We wrześniu amerykańskie 10-latki uzyskały najniższą w skali całego roku rentowność 3,6% (najwyższą wycenę). W ślad za nimi niemieckie bundy osiągnęły dochodowość niemal 2% a polskie 10-latki 5,1%.

Niestety, całoroczny bilans dla aktywów dłużnych okazał się niekorzystny. Czwarty kwartał upłynął pod znakiem znacznego pogorszenia się wycen długu. Zwycięstwo Donalda Trumpe w wyborach prezydenckich, a tym samym potencjalne zmiany w polityce fiskalnej, znacząco zwiększyły poziom niepewności, co do m.in. kształtowania się inflacji w USA. W Polsce do głosu doszły obawy o kondycję finansów państwa, po tym jak Minister Finansów zapowiedział rekordowo wysoki deficyt budżetowy na 2025 rok, oznaczający wysokie podaż obligacji na rynku pierwotnym oraz obawy wciąż wysoką inflację. Rentowność polskiej 10-latki sięgnęła na koniec grudnia niemal 6%.

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 23 kwietnia 2025 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.