Szanowni Państwo,

przedstawiamy Państwu, sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami, roczne połączone sprawozdanie finansowe funduszu inPZU Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty (dalej: „inPZU SFIO" lub „Fundusz") wraz z rocznymi sprawozdaniami jednostkowymi subfunduszy wchodzącymi w jego skład, za okres od 10 kwietnia 2018 r. do 31 grudnia 2018 r.

Na arenie międzynarodowej uwagę inwestorów skupiała restrykcyjna polityka monetarna FED. Amerykański Bank Centralny podnosił stopy procentowe oraz ograniczał swój bilans powstrzymując się od reinwestycji zapadających obligacji. Prezydent Stanów Zjednoczonych również nie pozostawał bierny i zafundował światu wzrost protekcjonizmu głównie pod postacią konfliktu handlowego na linii USA – Chiny i wzrostu ceł handlowych. Wszystko to odbywało się przy spowalniającym, co prawda z bardzo wysokich poziomów, tempie wzrostu gospodarczego. Zamieszanie na scenie politycznej, niepewność i trudniejsze warunki finansowe przez większość roku nie przeszkadzały jednak amerykańskim giełdom w systematycznym wzroście cen i ustanawianiu kolejnych rekordów. Załamanie trendu przyszło we wrześniu, a jego kulminacja nastąpiła w ostatnim miesiącu minionego roku, kiedy to indeks S&P 500 stracił ok. 9,2 proc. Nie pozostało to bez echa na pozostałych rynkach akcji, które solidarnie przyłączyły się do wyprzedaży. Był to najgorszy grudzień od 1988 roku.

W przypadku gospodarki Polski znaleźliśmy się niemal na drugim biegunie – PKB rósł w tempie najszybszym od 10 lat, a oczekiwane spowolnienie nie nadchodziło. Deficyt budżetowy notował nadwyżki prawie do końca roku, deficyt na rachunku obrotów bieżących był bardzo niski i bezpiecznie finansowany napływami środków unijnych,
a inflacja pozostawała na niskich poziomach, komfortowych zarówno dla polityki monetarnej jak i fiskalnej. Prognozy najbliższe miesiące nie są jednak już tak optymistyczne – przewidywana dynamika PKB powinna spaść nieco poniżej 4%. Popyt wewnętrzny pozostanie jednak silny a konsumpcja pozostanie głównym źródłem wzrostu gospodarczego. Przy wysokim realnym wzroście dochodów i wciąż optymistycznych nastrojach Polaków, wydatki konsumpcyjne powinny nadal rosnąć w tempie ok. 4%.

Polskie akcje, jako część globalnego rynku finansowego, powinny były podążać za trendami światowymi, ale tak się nie stało. W ubiegłym roku warszawskie indeksy konsekwentnie traciły na wartości. Najsłabiej w tym gronie zachowywał się sWIG80, który w ciągu 12 miesięcy stracił blisko 1/3 swojej wartości. W roku 2019 ze względu na umiarkowaną wycenę polskiej giełdy i utrzymujące się niedoważenie w portfelach inwestorów zagranicznych może się to okazać naszą siłą. Warunkiem będzie jednak utrzymanie się względnie wysokiego tempa wzrostu PKB oraz ograniczenie presji kosztowej, umożliwiające poprawę zysków spółek.

W 2018 roku rentowności polskich obligacji spadły o ponad 40 punktów bazowych i był to kolejny bardzo dobry rok dla ich posiadaczy. To sukces, bo na większości rynków rozwijających się zbyt duże oczekiwania dalszych cięć stóp procentowych, zbyt wysoki optymizm uczestników rynku po bardzo wyjątkowym roku 2017 i powszechne oczekiwania słabnącego dolara zostały brutalnie zweryfikowane. W rezultacie obligacje rynków emerging markets zakończyły 2018 rok na minusie.

Dominującym determinantem wycen polskich obligacji pozostaną nastroje na głównych rynkach bazowych. W tym kontekście obserwować będziemy skalę spowolnienia gospodarczego w USA oraz Europie oraz reakcje odpowiednich władz monetarnych na napływające dane. W roku 2018 w USA stopa podstawowa została podwyższona 4 krotnie, bilans banku centralnego zmniejszył się o 370 mld USD, indeksy giełdowe tąpnęły, a spready kredytowe rozszerzyły się. Zmiany te w istotny sposób powinny schładzać zarówno gospodarkę amerykańską jak i globalną w roku 2019. Ze statystyk wypadnie również reforma polityki podatkowej prezydenta Trumpa. Nie oczekujemy, że w takim środowisku Rezerwa Federalna podtrzyma tempo podwyższania stóp procentowych. Stopy procentowe w Polsce w roku 2019 pozostaną na niezmienionym

poziomie. Wg naszych prognoz inflacja nie przekroczy 2,5%. W rocznych dynamikach zmian cen zobaczymy efekty gwałtownego spadku cen ropy naftowej, nie zobaczymy za to podwyżek cen energii, których obawiali się analitycy rynkowi. Wzrost gospodarczy, pomimo spowolnienia do niecałych 4%, utrzyma się na poziomie nie zagrażającym realizacji zaplanowanego deficytu budżetowego. Taki zestaw danych powinien nadal wspierać rodzimy dług.

Zapewniamy, iż Grupa PZU mając na względzie bezpieczeństwo oraz zapewnienie utrzymania płynności powierzonych środków dokłada najwyższej staranności, aby odpowiednio zminimalizować ryzyko inwestycyjne przy zachowaniu satysfakcjonującego Państwa potencjału zysków.

Kondycja rynku funduszy inwestycyjnych i ich wyniki w 2019 r. zależeć będą przede wszystkim od:

- sytuacji makroekonomicznej: przede wszystkim tempa wzrostu gospodarczego i zmian inflacji w kraju
  i w Europie,
- działań banków centralnych (FED, ECB, Bank of Japan, People's Bank of China) determinujących globalną podaż pieniądza i płynność na rynkach finansowych,
- natężenia globalnego protekcjonizmu, w szczególności przebiegu konfliktu handlowego USA-Chiny,
- koniunktury panującej na rynkach finansowych,
- globalnej sytuacji geopolitycznej (wzrost sił populistycznych w Europie, Brexit, napięcia na Bliskim Wschodzie) i w kraju (podwójne wybory).

Poniżej prezentujemy Państwu procentową zmianę wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym subfunduszy wchodzących w skład inPZU SFIO, dla jednostek uczestnictwa kategorii O wraz ze wskazaniem rekomendowanego minimalnego horyzontu inwestycyjnego dla każdego z subfunduszy.

Nazwa subfunduszu	**Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym**	**Rekomendowany minimalny horyzont inwestycyjny**
inPZU Inwestycji Ostrożnych	1,05%	6 miesięcy
inPZU Obligacje Polskie	2,23%	2 lata
inPZU Obligacje Rynków Wschodzących	- 1,84%	4 lata
inPZU Akcje Polskie	- 2,85%	5 lat
inPZU Akcje Rynków Rozwiniętych	-10,04%	5 lat
inPZU Obligacje Rynków Rozwiniętych	2,17%	3 lata

Jesteśmy przekonani, iż szczegółowe informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych funduszy inwestycyjnych, zarządzanych przez TFI PZU SA, w sposób rzetelny przedstawiają ich sytuację.

Dziękujemy za zaufanie, jakim obdarzyli Państwo TFI PZU SA, dokonując inwestycji w nasze produkty.

Uprzejmie przypominamy, że na stronie pzu.pl znajdą Państwo szczegółowe informacje na temat oferty TFI PZU SA. Na stronie tej znajduje się także aktualna lista dystrybutorów naszych produktów.

Zapraszamy również do kontaktu z naszym Towarzystwem za pośrednictwem Infolinii 801 102 102 lub 801 102 104. Informacje można również wysyłać na adres e-mail: tfi.sprzedaz@pzu.pl.

Z wyrazami szacunku,

Zarząd TFI PZU SA:

Marcin Adamczyk	*Prezes Zarządu*	Signature Not Verified Dokument podpisany przez Marcin Andrzej Adamczyk Data: 2019.03.11 15:15:07 CET …… *(podpis)*
Cezary Iwański	*Wiceprezes Zarządu*	Signature Not Verified Dokument podpisany przez Cezary Iwański Data: 2019.03.11 16:12:53 CET …… *(podpis)*
Marcin Wlazło	*Wiceprezes Zarządu*	Signature Not Verified Dokument podpisany przez Marcin Tadeusz Wlazło Data: 2019.03.11 15:01:58 CET …… *(podpis)*

Warszawa, 11 marca 2019 r.