



Pekao TFI

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Sprawozdanie z działalności
Rok 2024

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI

*publikowane wraz ze sprawozdaniem finansowym
Alternatywnego Funduszu Inwestycyjnego*

(dla specjalistycznych funduszy otwartych oraz dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych)

ZA OKRES ROCZNY I NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2024 ROKU

Lp.	Nazwa alternatywnego funduszu inwestycyjnego (AFI)	rodzaj funduszu	czy z subfunduszami	nr krajowy (KNF / ESMA)
1.	Pekao Funduszy Globalnych Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty	SFIO	☒	PLSFIO00248

Zarząd Pekao TFI S.A.:

Jacek Babiński
Wiceprezes Zarządu

Maciej Łoziński
Wiceprezes Zarządu

Sprawozdanie sporządza się w wersji elektronicznej, a podpisane zostaje z wykorzystaniem kwalifikowanych podpisów elektronicznych.

Spis treści

Przepisy, w związku z którymi dokonywane są ujawnienia w niniejszym sprawozdaniu	2
1. Przegląd działań inwestycyjnych podjętych w roku 2024	3
o Informacje dot. działań inwestycyjnych dla poszczególnych subfunduszy wydzielonych w Pekao Funduszy Globalnych SFIO	5
2. Przegląd portfela lokat na 31.12.2024 i informacje o instrumentach finansowych	8
3. Przegląd wyników osiągniętych w roku 2024	10
4. Opis istotnych zmian informacji wymienionych w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego zaistniałych w roku 2024	11
5. Kluczowe, istotne dla funduszu wskaźniki skuteczności działania dotyczące zagadnień finansowych, jak i pozafinansowych (niefinansowe wskaźniki efektywności związane z działalnością oraz informacje dotyczące zagadnień pracowniczych i środowiska naturalnego)	11
6. Zdarzeniach istotnie wpływających na działalność jednostki, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego	12
7. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa	12
8. Opis ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka	12
9. Opis przyjętych przez jednostkę celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń	13
10. Informacje o Towarzystwie i wszystkich zarządzanych funduszach	15
o Informacje ogólne w zakresie zarządzania funduszami inwestycyjnymi	15
o Zmiany w funduszach i ich obsłudze	18
o Działalność sprzedażowa i produktowa	19
o Zarząd Towarzystwa	20

Sprawozdanie z działalności funduszu inwestycyjnego

Przepisy, w związku z którymi dokonywane są ujawnienia w niniejszym sprawozdaniu

Ustawa: ustawa z dnia 27 maja 2004 o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi [t.j. Dz.U. z 2024, poz. 1034,];

Rozporządzenie UE NR 231/2013:..... Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru [R231/2013] ;

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 z dnia 25 listopada 2015 w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania oraz zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 [SFTR] ;

Ustawa o rachunkowości: ustawa z dnia 29 września 1994 o rachunkowości [t.j. Dz.U. z 2023, poz. 120, ze zm.] ;

Przepisy PRIIP:

1286/2014: Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 z dnia 26 listopada 2014 r. w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP) [Dz.U. L 352 z 9.12.2014, ze zm.: *aktualna wersja skonsolidowana: 9.01.2024*]

2017/653 (RTS): Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/653 z dnia 8 marca 2017 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP) przez ustanowienie regulacyjnych standardów technicznych w zakresie prezentacji, treści, przeglądu i zmiany dokumentów zawierających kluczowe informacje oraz warunków spełnienia wymogu przekazania takich dokumentów [Dz.U. L 100 z 12.4.2017, s. 1, ze zm.: *aktualna wersja skonsolidowana: 1.01.2023*] .

Zgodnie z przepisem art. 49 ust. 1 i 2b Ustawy o rachunkowości i art. 222d ust. 4 pkt. 4 Ustawy - zgodnie z art. 105 rozporządzenia 231/2013 do (finansowego) sprawozdania rocznego dla specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego i funduszu inwestycyjnego zamkniętego dołącza się sprawozdanie z działalności funduszu. Stanowi ono przegląd działalności i wyników uzyskanych, a także opis głównych rodzajów ryzyka i inwestycji oraz niepewności ekonomicznych, z jakimi może się zetknąć fundusz.

Sprawozdanie z działalności specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz alternatywnych spółek inwestycyjnych powinno obejmować, z uwzględnieniem art. 105 Rozporządzenia UE nr 231/2013 istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej tych jednostek, w tym ocenę uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń.

Sprawozdanie obejmuje m.in.: (a) przegląd działań inwestycyjnych podjętych w danym roku lub okresie oraz przegląd portfela funduszu na koniec roku lub koniec okresu; (b) przegląd wyników osiągniętych przez fundusz w danym roku lub okresie; (c) istotne zmiany, zgodnie z definicją podaną poniżej, informacji wymienionych w art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, które nie zostały jeszcze uwzględnione w sprawozdaniach finansowych. Zawiera więc przegląd działalności i wyników uzyskanych przez fundusz, a także opis głównych rodzajów ryzyka i inwestycji lub niepewności ekonomicznych, z jakimi może się zetknąć fundusz. Ponadto analiza obejmuje kluczowe, istotne dla funduszu wskaźniki skuteczności działania dotyczące zarówno kwestii finansowych, jak i pozafinansowych.

Niniejsze sprawozdanie z działalności stanowi wymagany przepisami prawa dokument sporządzany i ujawniany wraz z rocznym sprawozdaniem finansowym. Wskazane informacje zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym rocznym nie są w niniejszym dokumencie powtórzone, a zostają wskazane odwołania do sprawozdania finansowego jako ujawnione w sprawozdaniu.

1. Przegląd działań inwestycyjnych podjętych w roku 2024

Podsumowanie sytuacji na rynkach inwestycyjnych w roku 2024

2024 był zdecydowanie bardziej zróżnicowanym rokiem pod względem zachowania się poszczególnych klas aktywów niż 2023. Co więcej, zróżnicowanie to miało miejsce zarówno pomiędzy różnymi klasami, jak np. akcje, obligacje, czy surowce, jak również pomiędzy różnymi geografiami. Ten sam tym aktywów wygenerował często diametralnie różne stopy zwrotu w 2024 roku, w różnych częściach naszego globu. W ubiegły rok weszliśmy z pewną dozą obaw o koniunkturę gospodarczą w Stanach Zjednoczonych. Z drugiej strony, ewentualna słabość w USA miała być wpierana przez spodziewane cięcia stóp procentowych przez Rezerwę Federalną. Z uwagi jednak na fakt, że gospodarka Stanów Zjednoczonych wykazała się kolejny raz wyjątkową odpornością, zamiast zakładanych 6 obniżek stóp procentowych na początku 2024 roku, ostatecznie dokonano tylko trzech z nich, łącznie obniżając stopę rezerwy federalnej o 100 punktów bazowych. Na obniżki stóp procentowych w podobnej skali, zdecydował się również Europejski Bank Centralny. Na tym tyle, zdecydowanie wyróżnił się Narodowy Bank Polski, który konsekwentnie utrzymał stopę referencyjną przez cały 2024 rok, na niezmiennym poziomie 5,75%. Nie zmienia to jednak faktu, że na wielu rynkach obecne były trendy deflacyjne, co pozwoliło odnotować dodanie stopy zwrotu portfelom inwestycyjnym opartym o obligacje skarbowe.

Kolejnym bardzo istotnym czynnikiem, dla rynków finansowych w ubiegły roku, były wybory prezydencie w Stanach Zjednoczonych. Wraz z wygraniem ich przez Donalda Trumpa, pojawiła się dodatkowa fala optymizmu w stosunku do perspektyw wzrostu gospodarki Stanów Zjednoczonych w nadchodzącym czasie. Z drugiej strony, zapowiadane wprowadzenie nowej, bardziej agresywnej, polityki celnej przez nowego prezydenta USA, może prowadzić do wzrostu inflacji oraz ograniczenia wzrostu gospodarczego, nawet w skali globalnej. Jednak jak zawsze, wszystko zależy od szczegółów nowej polityki celnej i czy będzie ona wykorzystana tylko jako chwilowe narzędzie do uzyskania pewnych ustępstw od partnerów handlowych, czy może jako długoterminowy czynnik. W tym drugim przypadku, trudno jest wskazać potencjalnego wygranego, a ogólny wpływ na światową gospodarkę powinien być negatywny. Z całą pewnością wybór nowego prezydenta w Stanach Zjednoczonych, zmienił nastawienie członków Rezerwy Federalnej, których wypowiedzi zaczęły sygnalizować mniejszą skłonność do szybkiego obniżania stóp procentowych.

Na rynkach akcyjnych widoczne było bardzo duże zróżnicowanie zachowania rynków rozwiniętych i rozwijających się, na korzyść tych pierwszych. W szczególności, zyskiwały te firmy i sektory które posiadają ekspozycję na segment sztucznej inteligencji. Z tego względu zdecydowanym wygranym okazał się amerykański rynek akcji, który może pochwalić się dużym nagromadzeniem emitentów związanych bezpośrednio lub pośrednio z branżą AI. Niestety na tym tle, słabo zaprezentował się krajowy rynek akcji, dla którego obciążeniem były z jednej strony odpływy aktywów z rynków rozwijających się, a z drugiej wzrost ryzyka geopolitycznej w ramach wyborów w USA oraz eskalacja konfliktu na Ukrainie. W 2024 roku wyniki rynków surowcowych były zróżnicowane. Indeks Bloomberg Commodity Total Return wzrósł, a metale szlachetne zyskały na popularności wśród inwestorów. Surowce energetyczne, takie jak ropa, osiągnęły niższe wyniki z powodu wysokich zapasów i braku silnego popytu, natomiast nadmiar podaży pszenicy i kukurydzy w sektorze rolnym wywierały presję na ceny płodów rolnych. W takim otoczeniu po raz kolejny bardzo dobrze radziły sobie fundusze zarządzane przez Pekao TFI. Subfundusz Pekao Strategii Globalnej odnotował wysoką stopę zwrotu wynoszącą +11,20%, a Subfundusz Strategii Globalnej dynamiczny +15,98%. Wszystkie fundusze Pekao TFI odnotowały pozytywną stopę zwrotu, często wypadając lepiej względem konkurencji.

Sytuacja na rynkach inwestycyjnych w roku 2025 (po dacie bilansowej)

Geopolityka, a dokładniej – polityka USA wobec świata – całkowicie zdominowała morze newsów, które decydowały o zmianach nastrojów na rynkach w styczniu, ale – zwłaszcza w lutym i na początku marca 2025 r. Najpierw – wielkie emocje wzbudzały przygotowania do przejścia władzy przez Donalda Trumpa i jego ekipę oraz zapowiedzi zdecydowanych działań politycznych i gospodarczych. Potem – po faktycznym przejęciu władzy, niemal z każdym dniem narastało zdumienie chaotycznymi, agresywnymi i – momentami – niedorzecznymi wypowiedziami i decyzjami. W polityce amerykańskiej pojawiły się wątki wcześniej trudne do wyobrażenia – powracające sugestie aneksji Grenlandii, Kanady, Kanału Panamskiego... Zdumienie, a potem przerażenie, wywołały prorosyjskie gesty, żenujące sceny na spotkaniu z prezydentem Ukrainy w Białym Domu, a potem nagłe odcięcie pomocy dla Ukrainy (przywrócono ją dość szybko, ale piorunujące wrażenie jakie zrobiło zachowanie nowej ekipy wprowadziło elementy paniki w europejskiej polityce). Bardzo szybko rozpoczęły się spektakularne decyzje o nakładaniu ceł – tego akurat się spodziewano, ale agresywny sposób, w jaki je ogłaszano straszył mocno także rynki kapitałowe. Te gesty, wypowiedzi i decyzje dosłownie szarpały emocjami inwestorów na świecie. Pojawiły się obawy, że ta chaotyczna i prowadzona z rozmachem polityka zaszkodzi gospodarce samych Stanów Zjednoczonych.

- W tle toczyła się nadal tragiczna wojna na Ukrainie. Chińczycy robili swoje, szokując świat m.in. postępowaniem w sztucznej inteligencji. A zmiany polityczne w Niemczech i nadzieje na sformowanie nowej koalicji wyznaczały nowe perspektywy dla całego kontynentu (mimo umocnienia ekstremistów z AfD).
- Gwałtowność wydarzeń i empirycznie potwierdzona nieprzewidywalność skali działań nowych władz USA, sprawiła, że sytuacja analityków przypomina nieco to, z czym mieliśmy do czynienia w czasie eksplozji pandemii covid, przy eskalacji inflacji na świecie czy inwazji Rosji na Ukrainę. Twarde dane czy badania nastrojów, na których opierają swoje prognozy, z dnia na dzień, częściowo mogą bowiem tracić swą użyteczność. Spójrzanie na świat z perspektywy połowy marca, musi mieć charakter warunkowy i – używając znanego środowiskowego sloganu – „obarczone jest szczególnie wysoką niepewnością”.
- Rozpoczęcie wojen handlowych postawiły poważne pytania o dalsze losy dotąd dobrej koniunktury w gospodarce Stanów Zjednoczonych. Choć wcześniej publikowane dane sugerowały scenariusz bardzo umiarkowanego osłabienia tempa wzrostu (które i tak mogłoby być obiektem zazdrości np. w Europie Zachodniej), to zwłaszcza druga połowa lutego i pierwsza połowa marca wystawiły ten umiarkowany optymizm na ciężką próbę. Pojawiły się sygnały obaw o mocniejsze, od wcześniej prognozowanego, osłabienia tempa wzrostu PKB w USA, a nawet – głosy o ryzyku recesji. Rynki, które jeszcze parę tygodni wcześniej, za sprawą obaw o wzrost inflacji (która może być efektem podwyższania ceł), wycofywały się z oczekiwań na wyraźniejsze cięcia stóp Fed w br., zaczęły znowu wyceniać... nawet i trzy obniżki – tym razem z uwagi na lęk przed mocniejszym osłabieniem wzrostu, który może zmusić Fed do ratowania koniunktury...



- Dynamika sytuacji, gwałtowność i znaczenie olbrzymich zmian w polityce gospodarczej USA, Europy i Chin sprawiały, że z ostrożnością i dystansem trzeba podchodzić do wcześniejszych, nawet z pozoru „świeżych” odczytów pilnie śledzonych wskaźników makroekonomicznych. Bo, siłą rzeczy, nie uwzględniały one diametralnej zmiany sytuacji, która następowała czasem z dnia na dzień w lutym a przyspieszyła w marcu. Politycy w Europie mówią o historycznym momencie i nie ma w tym ani grama przesady. Amerykańska wolta – wzbudzające wiele domysłów i komentarzy gesty przyjaźni USA wobec swojego tradycyjnego wroga, czyli Rosji oraz agresywna postawa wobec dotychczasowych sojuszników (Kanada, Unia Europejska) oznaczają bowiem także olbrzymie konsekwencje dla gospodarek. Nałożone wysokie cła na Kanadę, Meksyk, podwyższone – na Chiny, zapowiedź ceł na UE i globalnych – na żywność – doprowadziły dosłownie w ciągu godzin i dni do wzrostu napięcia na świecie. To zmieniło optykę patrzenia na perspektywy koniunktury gospodarczej, wprowadzając gigantyczny element niepewności. Spektakularne odwracanie się od Ukrainy, nagłe odcinanie jej od pomocy wojskowej i wywiadowczej, choć wkrótce potem – złagodzone, zmusiło Europę do ogłoszenia rewolucyjnej zmiany podejścia do nakładów na obronność i ich finansowania. Już sama zapowiedź zmasowanych inwestycji w obronność w Europie ożywiła rynki akcji, a analityków zmusiła do żmudnej weryfikacji wpływu tych planowanych spektakularnych inwestycji na koniunkturę ogólną. A świadomość wysokich kosztów sfinansowania tak olbrzymich inwestycji przełożyła się na skokową zmianę parametrów na rynkach obligacji (i do załamania notowań np. niemieckich papierów, w skali jakiej nie widziano od upadku muru berlińskiego). Jesteśmy świadkami historycznych wydarzeń, które – jeśli nie zostaną zatrzymane – mogą w szybkim tempie kompletnie zweryfikować wcześniejsze prognozy.
- Chaos – to chyba, niestety, termin, który skrótowo opisuje wydarzenia w USA. W efekcie ekipa Donalda Trumpa, po której wcześniej oczekiwano faktycznie radykalnych, ale prorynkowych i pro wzrostowych działań, zaczęła przerażać tą samą giełdę, która jeszcze kilka miesięcy wcześniej fetowała triumf wyborczy Trumpa i Republikanów. Cła, wojny handlowe, gwałtowna likwidacja wielu instytucji federalnych, masowe zwolnienia pracowników agend rządowych – otwierania wielu frontów na raz. Do tego obawy o wzrost cen, o hamowanie koniunktury i konsekwencje dla polityki banku centralnego – Fed. Z ekipy, która przed wyborami kusila hasłami o obniżaniu cen i poprawie sytuacji, zaczęły płynąć sygnały, że USA czeka „okres przemian”, co zostało odczytane jako wymigiwanie się od przyznania do ryzyka recesji.
- Zanim jeszcze Donald Trump wpędził świat w wojnę celno – handlową i zanim jego zwrot ku Rosji zmobilizował Europę do pilnego zwiększania wydatków wojskowych, prognozy renomowanych instytucji międzynarodowych zakładały słabnięcie tempa wzrostu gospodarczego USA, ale w umiarkowanym zakresie. Jednocześnie zakładano umiarkowane (żeby nie powiedzieć – słamazarne...) ożywienie tempa wzrostu w strefie euro oraz delikatnie osłabienie nominalnie wysokiego tempa wzrostu w Chinach. Na początku marca wielotysięczne spotkania delegatów fasadowego parlamentu chińskiego i specjalnego komitetu doradców zatwierdziły dość wysokie ambicje chińskiego wzrostu PKB na br: +5%. Ale ma to się stać kosztem znaczącego wzrostu deficytu. Przy czym analitycy zagraniczni zwracali uwagę, że w tych planach zabrakło wyraźnych, spektakularnych pomysłów i programów na ożywienie tempa wzrostu i na radzenie sobie z gigantycznymi problemami strukturalnymi Chin (przypomnijmy – masa nieruchomości bez nabywców, zadłużenie deweloperów, bezrobocie wśród młodzieży, zadłużenie samorządów lokalnych – choć tu akurat pojawiły się ogólne zapowiedzi wsparcia). Ryzykiem dla koniunktury w Chinach jest oczywiście ewentualna dalsza eskalacja wojny handlowej z USA oraz na razie nieznane ewentualne zmiany w relacjach z Unią Europejską (a tu jedną z najbardziej drażliwych kwestii są samochody).
- Dotychczasowe dane pokazywały dość krętą ścieżkę mozolnej poprawy wskaźników opisujących koniunkturę w najważniejszej w Europie gospodarce – w Niemczech. Ale naprawdę sporo ma szansę zmienić się w Niemczech za sprawą rozstrzygniętych niedawno wyborów. Uzgadniana przez nowe niemieckie władze ewolucyjna zmiana w podejściu do wydatków budżetowych – to jest poluzowanie „odwiecznego” gorsetu finansowego może zdecydowanie zmienić obraz sytuacji w gospodarce, która poprzednie dwa lata mocno niedomagała. W dużym uproszczeniu – Niemcy, przez zmiany wewnętrznych regulacji, będą mogli wydać w kolejnych latach setki miliardów euro na dwa główne cele – obronność i infrastrukturę. Biorąc pod uwagę znakomity punkt wyjścia niemieckiego sektora obronnego – świetne firmy produkujące uznany i sprawdzony sprzęt – wydatki na zbrojenia mogą w Niemczech stać się mocnym kołem zamachowym koniunktury (inaczej niż w Polsce głównie importującej sprzęt z USA i Korei Południowej i przez to – dotykającej tamte gospodarki - kosztem zadłużania własnej...). Jednocześnie to same Niemcy są teraz promotorem zmian podejścia Unii Europejskiej – w tym rozluźnienia zasad limitowania deficytu budżetowego przez bardziej wyrozumiałe podejście do wydatków obronnych. Może to oznaczać także poprawę perspektyw wzrostu gospodarczego, dotąd bardzo ograniczonych. Ale oczywiście – nic za darmo. Gigantyczne wydatki będą finansowane długiem – emisją obligacji. To doprowadziło 5 marca do załamania rynku obligacji w Europie, a skala wzrostu rentowności niemieckich obligacji była największa od czasu likwidacji muru berlińskiego... Nadzieją dla Niemiec i strefy euro – poza nowymi ambitnymi programami inwestycyjnymi w obronności – jest oczekiwanie na pozytywne dla koniunktury efekty trwających obniżek stóp procentowych EBC.

BANKI CENTRALNE

- Amerykański bank centralny – Fed – po obniżkach w 2024 (wrzesień o 50 bps, listopada i grudnia po 25 bps – łącznie o 100 bps) – do połowy marca 2025 utrzymywał główną stopę w przedziale 4,25-4,50%. Z Fed płynęły sygnały, iż nie musi się spieszyć z decyzjami a oceniać będzie m.in. skutki polityki nowej administracji.
- Zgodnie z oczekiwaniami – 6 marca - EBC obniżył stopy procentowe (depozytowa do 2,5%), ale jednocześnie ponownie obniżył prognozy tempa wzrostu strefy euro – teraz oczekuje +0,9% w br. (2025), +1,2% w 2026 i +1,3% w 2027. Dezinflacja w strefie euro postępuje - inflacja w strefie euro ma sięgnąć średnio 2,3% w br (2025), 1,9% w 2026 i 2% w 2027 czyli w okolicy celu.
- Także, zgodnie z oczekiwaniami, stóp NBP natomiast nie zmieniła Rada Polityki Pieniężnej. Główna pozostaje na poziomie 5,75%. Mimo jastrzębiego tonu w wcześniejszych konferencjach RPP, w połowie marca widzimy przestrzeń na obniżki polskich stóp w tym roku o ok. 50-100 bp. Ten surowy ton prezesa odsuwa w czasie moment rozpoczęcia cyklu obniżek, ale go wcale nie neguje. Jednak, to co - z naszego punktu widzenia - jest bardziej ciekawe to to, gdzie będzie stopa terminalna, czyli to, do jakiego poziomu stopy będą mogły być obcięte. Czy będzie to bliżej 4.50% czy 3.50%? O tym zadecyduje jednak rzeczywista ścieżka inflacji, jaka się będzie realizować w tym roku w Polsce.

RYNKI OBLIGACJI

- Ogromne i zmienne emocje mocno wpływały na notowania obligacji na świecie. Rentowności amerykańskich obligacji skarbowych w analizowanym okresie (od początku roku do połowy marca) generalnie spadły, co można było wiązać m.in. z rosnącymi obawami, iż polityka nowej ekipy może osłabić koniunkturę gospodarczą.
- W Europie dodatkowym czynnikiem, który wywoływał mocne zmiany kursów papierów dłużnych były zapowiedzi bardzo znacznego wzrostu wydatków – na inwestycje i obronność, kosztem wzrostu zadłużenia. Prowadziło to nawet do największych sesyj-



nych wzrostów rentowności obligacji niemieckich od czasów upadku muru berlińskiego. Rentowności 10-letnich obligacji niemieckich w efekcie wzrosły w analizowanym okresie. Rykoszetem uderzone zostały polskie papiery, których rentowność mocno się wahała i w analizowanym okresie per saldo lekko wzrosła.

- Patrząc na sytuację na rynkach papierów dłużnych w połowie marca, ocenialiśmy, że jest to cały czas bardzo sprzyjające środowisko dla funduszy dłużnych, przede wszystkim – krótkoterminowych, ale i – w dłuższym horyzoncie - długoterminowych. Z jednej strony, mamy wysokie stopy procentowe banków centralnych i - co za tym idzie - wysokie rentowności obligacji. Z drugiej strony - mamy spadającą inflację. Oczywiście można dyskutować jak szybko ta inflacja będzie dochodzić do celu inflacyjnego, ale nie zmienia to faktu, że presja inflacyjna nie jest już podstawowym problemem. Dla funduszy dłużnych krótkoterminowych oznacza to, że mogą cały czas cechować się atrakcyjną rentownością przewyższającą zarówno bieżącą inflację, jak i stawki depozytowe w sektorze bankowym. Mamy tutaj na razie powtórkę sytuacji z zeszłego roku. Jeśli chodzi natomiast o fundusze obligacji długoterminowych to jest to – naszym zdaniem - moment, w którym te strategie nabierają wartości. Przejściowe spadki cen, czyli wzrosty rentowności to okazje, by spokojnie zajmować pozycje długoterminowe.

RYNKI AKCJI

- Do miana gwiazdy rynków akcji pierwszych dwóch i pół miesięcy aspirowała giełda... warszawska. Zrealizował się więc scenariusz małego renesansu polskiego rynku, który przedstawialiśmy trudną jesienią 2024 (gdy eskalacja w wojnie na Ukrainie oraz tzw. Trump trade zepchnęły w dół notowania polskich aktywów). Nadzieje na choćby zawieszenie broni oraz dostrzeżenie dobrych fundamentów polskich firm sprawiły, że – od początku roku do 13 marca – polskie flagowe indeksy zyskały ok. 20%.
- Wspomniane świetne zachowanie polskich indeksów było możliwe m.in. dzięki generalnie dobrym nastrojom na europejskich rynkach akcji. To z kolei było pochodną m.in. ożywienia nadziei na istotne zmiany polityki gospodarczej Niemiec – wyniku wyborów (i zamiaru realizacji nowych inwestycji infrastrukturalnych), ale i nowej sytuacji politycznej (wymuszenia inwestycji obronnych Europy wobec szokującej polityki Donalda Trumpa). Trudny czas wymusił również zapowiedzi racjonalizacji wcześniej bardzo sztywnych zasad dyscypliny budżetowej Komisji Europejskiej. Jednak, jak pisaliśmy przy okazji rynków obligacji, perspektywa zwiększenia wydatków finansowych długiem, co wspierało rynki akcji, wywołała nerwowe reakcje na rynkach papierów dłużnych.
- Tymczasem nokautujące przez lata konkurencję globalną indeksy amerykańskie w układzie 2025 YTD (do 13 marca) jak np. S&P500 czy Nasdaq Composite traciły odpowiednio ok. 5 i 10 %.

CO DALEJ?

W połowie marca rynki niezmiennie wpatrywały się w informacje z Białego Domu, z Ukrainy, Chin... Dynamika wydarzeń sprawiała, że niemal każdy dzień przynosił informacje wielkiego kalibru i zaskoczenia, które bardzo raptownie były w stanie zmienić zarówno sytuację bieżącą na rynkach, jak i ich perspektywy. Jak pisaliśmy w naszym raporcie analitycznym „Perspektywy rynkowe – wiosna-lato 2025”, ten rok zapowiada się, w naszej ocenie, jako czas dużej zmienności na rynkach. To wymarzone środowisko dla traderów, ale niezbyt dobre dla inwestorów wiernych analizie fundamentalnej...

Mimo niezwykle burzliwych, a nawet – dramatycznych - wydarzeń geopolitycznych, w połowie marca podtrzymywaliśmy naszą ogólną opinię o perspektywach inwestycyjnych wiosny i całego 2025. W połowie trzeciego miesiąca roku, uważaliśmy, że 2025 zapowiada się, w naszej ocenie, jako okres dużej zmienności na rynkach. Powodem jest przede wszystkim ryzyko trudnych do przewidzenia a możliwych zmian geopolitycznych, pojawienia się nowych barier handlowych i przełożenia tych zjawisk na koniunkturę gospodarczą, inflację oraz politykę banków centralnych. Każdy dzień dostarcza nowych argumentów przemawiających za tą tezą. Od inwestorów i zarządzających takie czasy wymagają mogą wzmożonej aktywności i czujności.

Zakładamy, że w perspektywie pierwszej połowy roku 2025 najbardziej atrakcyjne z punktu widzenia relacji potencjału do zysku pozostają krótkoterminowe papiery dłużne (Polska, USA). Przy realizacji zakładanego przez nas scenariusza, w drugim półroczu otworzyłaby się szansa na lepszy czas dla polskich papierów długoterminowych. Po słabym drugim półroczu 2024 i po świetnym początku 2025, nadal z nadzieją patrzymy na potencjał polskiego rynku akcji, pamiętając jednak o oczywistych ryzykach dla polskich aktywów wynikających z wojny na Ukrainie. Sytuacja ta, sprawiająca, że staliśmy się krajem frontowym, sprawia jednocześnie, że ewentualne trwałe uspokojenie (zawieszenie broni – rozejm) byłoby szansą na dalszą rehabilitację wycenową polskich aktywów. Komplikacja sytuacji geopolitycznej może nawet wymusić szukanie szybszych rozwiązań, niekoniecznie jednak korzystnych długoterminowo dla Ukrainy i szerzej rozumianego regionu Europy Wschodniej i Centralnej.

○ Informacje dot. działań inwestycyjnych dla poszczególnych subfunduszy wydzielonych w Pekao Funduszy Globalnych SFIO

1 Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego

W 2024 roku Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego kontynuował inwestycje w fundusze zagraniczne, koncentrując się na akcjach chińskich oraz obligacjach skarbowych krajów wschodzących emitowanych w twardej walucie.

Miniony rok przyniósł istotne zmiany w chińskiej gospodarce. Po okresie spowolnienia, władze w Pekinie wprowadziły pakiet stymulacji fiskalnych i monetarnych, mających na celu pobudzenie wzrostu gospodarczego. Działania te obejmowały obniżki stóp procentowych przez Ludowy Bank Chin oraz zwiększenie wydatków infrastrukturalnych. W efekcie, chińska gospodarka odnotowała ożywienie, a wskaźnik PKB wzrósł o 5% w skali roku.

Na rynkach akcji zaobserwowano pozytywne nastroje. Indeks Hang Seng zakończył rok 2024 wzrostem o ponad 17%, przerywając czteroletnią serię spadków. Wzrost ten był napędzany głównie przez sektor technologiczny oraz konsumpcyjny. Spółki takie jak Alibaba Group Holding Ltd. i Tencent Holdings Ltd. odnotowały znaczące wzrosty wartości akcji, co pozytywnie wpłynęło na wyniki subfunduszu.

W segmencie obligacji dolarowych rynków wschodzących, rentowności tych instrumentów spadały do września 2024 roku, co przyczyniło się do wzrostu ich cen i pozytywnie wpłynęło na część dłużną portfela subfunduszu w pierwszych trzech kwartałach roku. Jednak w czwartym kwartale rentowności wzrosły, powracając do poziomów z końca 2023 roku.

Pomimo utrzymujących się napięć geopolitycznych, takich jak relacje handlowe między USA a Chinami oraz sytuacja na Morzu Południowochińskim, chińska gospodarka wykazała odporność, a rynki finansowe zakończyły rok na plusie. W rezultacie, subfundusz wygenerował dodatnią stopę zwrotu w 2024 roku, na co w największym stopniu wpłynęły wzrosty na rynku chińskich akcji oraz stabilne wyniki części dłużnej portfela.

2 Pekao Akcji Rynków Wschodzących

W 2024 roku Subfundusz Pekao Akcji Rynków Wschodzących kontynuował inwestycje w fundusze zagraniczne, koncentrując się na akcjach rynków wschodzących, takich jak Chiny, Indie, Tajwan, Korea Południowa i Brazylia. Miniony rok przyniósł mieszane wyniki na rynkach wschodzących. Indeks MSCI Emerging Markets odnotował wzrost 5% w skali roku.

W Azji, akcje tajwańskie (MSCI Taiwan Indeks) wyróżniały się pozytywnie, zyskując ponad 40% dzięki sukcesom w sektorze półprzewodników. Z kolei Korea Południowa (MSCI Korea Indeks) doświadczyła spadku o 14%, głównie z powodu słabszych wyników kluczowych spółek technologicznych.

W Ameryce Łacińskiej sytuacja była zróżnicowana. Argentyński indeks Merval zanotował imponujący wzrost o 173%, podczas gdy brazylijski Bovespa spadł o 10%, co wynikało z osłabienia waluty i problemów z inflacją.

Ostrożne podejście do selekcji aktywów oraz dywersyfikacja portfela pozwoliły na skuteczne zarządzanie ryzykiem i osiągnięcie dodatnich wyników w 2024 roku.

3 Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych

W 2024 roku Subfundusz Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych kontynuował inwestycje w fundusze zagraniczne, koncentrując się na akcjach małych i średnich spółek z USA, Europy Zachodniej oraz Japonii.

W USA rynki akcji odnotowały solidne wyniki, co znalazło odzwierciedlenie w wysokich stopach zwrotu. Indeks MSCI USA Net Total Return wzrósł o blisko 25%, jednak segment spółek małych i średnich rozwijał się w umiarkowanym tempie. Indeks Russell 2500 (małe spółki) osiągnął stopę zwrotu na poziomie 12%, natomiast indeks MSCI USA Mid Cap wzrósł o 15%. Ekspozycja na amerykańskie mid capy wspierała wyniki subfunduszu, przy jednoczesnym stabilnym udziale małych spółek.

W Europie sytuacja na rynkach akcji była bardziej zróżnicowana. Indeks MSCI Europe wzrósł o ponad 9%, natomiast segment średnich spółek zanotował lepsze wyniki (10%) w porównaniu do małych spółek, które osiągnęły ponad 6%. Ekspozycja subfunduszu na średnie spółki europejskie pozytywnie wpłynęła na wyniki, mimo słabszych wyników segmentu small cap.

W Japonii rynki akcji wykazały dużą dynamikę. Indeks Topix Total Return wzrósł o ponad 20%, a segment małych spółek, reprezentowany przez indeks MSCI Japan Small Cap, odnotował wzrost o 16%. Inwestycje w japońskie spółki małej kapitalizacji przyczyniły się do dobrych wyników subfunduszu w tym regionie.

W 2024 roku subfundusz wygenerował dodatnią stopę zwrotu, przede wszystkim dzięki ekspozycji na rynki amerykańskie oraz japońskie, gdzie dynamika wzrostu akcji była wyraźnie wyższa. W Europie wyniki były bardziej stonowane, jednak segment średnich spółek nadal odegrał pozytywną rolę w generowaniu stopy zwrotu. Ostrożna selekcja inwestycji oraz dywersyfikacja portfela pozwoliły na skuteczne zarządzanie ryzykiem i osiągnięcie dodatnich wyników.

4 Pekao Obligacji Wysokojakościowych (przed 8.11.2024: Pekao Obligacji Strategicznych)

W minionym roku subfundusz koncentrował swoje działania na inwestycjach w różne segmenty dłużne, obejmujące zarówno obligacje skarbowe, jak i korporacyjne krajów rozwiniętych. Od września 2023 roku strategia inwestycyjna została ukierunkowana głównie na amerykańskie obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym oraz w mniejszym stopniu na obligacje high yield.

Ubiegły rok przyniósł szereg istotnych wydarzeń makroekonomicznych oraz geopolitycznych, które znacząco wpłynęły na sytuację na rynkach obligacji. Wzrost napięć politycznych oraz zmiany w polityce monetarnej głównych banków centralnych powodowały znaczne wahania cen instrumentów dłużnych.

Rentowności obligacji skarbowych w Stanach Zjednoczonych i innych krajach rozwiniętych wzrosły w ciągu roku, co wpłynęło negatywnie na wyceny tych instrumentów.

W przypadku obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym sytuacja była zróżnicowana w zależności od poziomu ryzyka kredytowego. Obligacje o najwyższym ratingu AAA zanotowały stratę na poziomie -0,77%, natomiast obligacje korporacyjne o niższych ratingach inwestycyjnych (AA, A, BBB) przyniosły pozytywne stopy zwrotu, wynoszące odpowiednio 1,13%, 2,30% i 3,55%. Najlepiej wypadły obligacje BBB, które oferowały wyższe premie za ryzyko.

W 2024 roku segment obligacji high yield oraz obligacji z rynków wschodzących denominowanych w USD również charakteryzował się dużą zmiennością. W pierwszej połowie roku spadek rentowności tych instrumentów przyczynił się do wzrostu ich wycen. Jednak od października nastąpił odwrót tego trendu – rentowności zaczęły stopniowo rosnąć, by na koniec roku osiągnąć poziomy zbliżone do tych z końca 2023 roku.

W takim otoczeniu subfundusz osiągnął dodatnią stopę zwrotu, a dywersyfikacja portfela oraz selektywne podejście do wyboru instrumentów finansowych pozwoliły na skuteczne zarządzanie ryzykiem i realizację założonych celów inwestycyjnych.

5 Pekao Surowców i Energii

Subfundusz Pekao Surowców i Energii w 2024 roku koncentrował swoje działania na inwestycjach w fundusze dające ekspozycję na surowce energetyczne, metale przemysłowe, metale szlachetne oraz surowce rolne.

W 2024 roku globalna gospodarka doświadczyła szeregu istotnych wydarzeń makroekonomicznych i geopolitycznych. Trwający konflikt na Ukrainie nadal wpływał na napięcia między krajami NATO a Rosją. Dodatkowo, wzrosły napięcia na Bliskim Wschodzie, zwłaszcza w kontekście relacji izraelsko-palestyńskich oraz działań rebeliantów Huti na Morzu Czerwonym.

W Chinach obserwowano kontynuację wyzwań gospodarczych. Brak znaczącej stymulacji ze strony Pekinu, problemy demograficzne oraz osłabione nastroje konsumentów i przedsiębiorstw przyczyniły się do niższego tempa wzrostu PKB w porównaniu z wcześniejszymi latami.

Na rynkach surowcowych zaobserwowano zróżnicowane trendy. Ceny surowców energetycznych, takich jak ropa naftowa i gaz ziemny, wykazywały zmienność w odpowiedzi na globalne napięcia geopolityczne oraz zmiany popytu i podaży. Metale przemysłowe doświadczały wahań cenowych w związku z globalną dekoniunkturą w sektorze wytwórczym oraz spadkiem popytu na chińskie towary. Z kolei metale szlachetne, zwłaszcza złoto, zyskiwały na wartości w obliczu wzrostu awersji do ryzyka, osłabienia dolara amerykańskiego i spadku rentowności obligacji.

W takim otoczeniu subfundusz odnotował wzrost wartości jednostki uczestnictwa.

6 Pekao Obligacji Wysokodochodowych (przed 8.11.2024: Pekao Obligacji i Dochodu)

W 2024 roku subfundusz Pekao Obligacji Wysokodochodowych kontynuował strategię inwestowania w fundusze skoncentrowane na obligacjach korporacyjnych o ratingu spekulacyjnym (high yield) na rynkach Stanów Zjednoczonych i Europy.

W ciągu roku globalne rynki finansowe charakteryzowały się zmiennością wynikającą z różnych czynników makroekonomicznych. W Stanach Zjednoczonych i Europie obserwowano oznaki spowolnienia gospodarczego, co skłoniło banki centralne do ostrożniejszego podejścia w zakresie polityki monetarnej.

Na rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu spekulacyjnym (high yield) zaobserwowano zacieśnianie spreadów kredytowych. Na koniec grudnia 2024 roku rentowność obligacji high yield wyniosła 7,65%, co oznacza spadek w stosunku do końca 2023 roku, gdy wynosiła 7,83%. Średni spread dla amerykańskiego indeksu obligacji high yield wynosił około 3,1%, podczas gdy długoterminowa średnia tego wskaźnika to 4,5% (10-letnia).

Podobny trend odnotowano na europejskim rynku obligacji korporacyjnych o ratingu spekulacyjnym (high yield), gdzie również zaobserwowano zacieśnianie spreadów kredytowych. Rentowność tych obligacji spadła z 6,51% na koniec 2023 roku do 5,87% na koniec 2024 roku.

W tym kontekście subfundusz skupił się na selektywnym doborze funduszy inwestujących w obligacje wysokodochodowe emitentów o solidnych fundamentach finansowych, co pozwoliło na osiągnięcie dodatniej stopy zwrotu przy jednoczesnym zachowaniu odpowiedniego poziomu dywersyfikacji i kontroli ryzyka.

7 Pekao Akcji Dywidendowych

Subfundusz w trakcie roku kontynuował swoją strategię opartą o selekcję atrakcyjnych firm płacących regularnie dywidendę. Subfundusz dążył do dywersyfikacji geograficznej oraz sektorowej swoich lokat. Otoczenie dla strategii pozostało w 2024 roku istotnie zmienne ze względu na niepewną ścieżkę zmian stóp procentowych. Oczekujemy, że jasność co do tempa obniżek stóp procentowych będzie korzystnie wpływać na atrakcyjność strategii w następnym roku. W 2024 roku subfundusz odnotował dodatnią stopę zwrotu +8,08%.

8 Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu

W 2024 roku subfundusz Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu kontynuował inwestycje w fundusze realizujące strategię absolutnej stopy zwrotu, dążąc do osiągnięcia dodatnich wyników niezależnie od warunków rynkowych.

Miniony rok charakteryzował się znaczną zmiennością na globalnych rynkach finansowych, wynikającą z różnorodnych czynników makroekonomicznych i geopolitycznych. Stanach Zjednoczonych i Europie obserwowano oznaki spowolnienia gospodarczego, co skłoniło banki centralne do ostrożniejszego podejścia w zakresie polityki monetarnej. Dodatkowo, napięcia geopolityczne w różnych regionach świata wpływały na nastroje inwestorów.

Wybory prezydenckie w USA w listopadzie 2024 roku wprowadziły dodatkową niepewność na rynkach finansowych. Historycznie, okresy przedwyborcze w Stanach Zjednoczonych charakteryzują się zwiększoną zmiennością na rynkach akcji, co było widoczne w poprzednim roku.

W tym kontekście subfundusz skoncentrował się na selektywnym doborze funduszy inwestujących w różnorodne klasy aktywów, co pozwoliło na osiągnięcie dodatniej stopy zwrotu. Dywersyfikacja portfela oraz zarządzanie ryzykiem umożliwiły realizację założonych celów inwestycyjnych, pomimo wyzwań związanych z dynamicznie zmieniającym się otoczeniem rynkowym.

9 Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego (przed 8.11.2024: Pekao Dochodu USD)

Do marca 2024 roku subfundusz koncentrował swoje działania na inwestycjach w fundusze zagraniczne inwestujące w segmencie długu skarbowego i korporacyjnego głównie na rynku amerykańskim oraz w znacznie mniejszym stopniu na innych rynkach w tym w niewielkim stopniu na rynku amerykańskich akcji.

Od marca subfundusz zmienił strategię i całość aktywów inwestował w krótkoterminowe bony skarbowe rządu USA. Wysokie stopy procentowe w amerykańskiej gospodarce pozwalały utrzymać wysoką rentowność subfunduszu. Mniej-sza od oczekiwanej jeszcze na początku 2024 roku skala obniżek przez FED była pozytywna dla wyników portfela.

10 . Pekao Spokojna Inwestycja

Rok 2024 był bardzo udany dla funduszu Pekao Spokojna Inwestycja. Stopa zwrotu wyniosła aż 6,62%, co jest lepszym wynikiem zarówno od benchmarku, jak i od krótkoterminowych poziomów oprocentowania możliwych do uzyskania na depozytach bankowych w 2024 roku. Dla porównania średni poziom stawek WIBID 1M, 3M i 6M w 2024 roku wyniósł 5,64%-5,66%

Wysoka rentowność portfela oparta o zdywersyfikowaną bazę aktywów polskich i zagranicznych dała wysokie wyniki pozwoliła na wypracowanie bardzo dobrego wyniku. Przez cały rok fundusz utrzymywał znaczące zaangażowanie w polskie obligacje skarbowe o zmiennym kuponie. W 2024 roku stawki WIBOR utrzymywały się na wysokim poziomie, co sprzyjało rentowności obligacji zmiennokuponowych. Pozytywny wpływ na wynik funduszu miała również pozycja w obligacjach korporacyjnych przedsiębiorstw o niskim ryzyku kredytowym oraz samorządowych. Systematyczne zacieśnianie się marż kredytowych przekładało się na wzrost cen tych instrumentów.

11 . Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych (przed 8.11.2024: Pekao Obligacji Samorządowych)

Głównym tematem, wokół którego koncentrowała się aktywność subfunduszu było poszukiwanie obligacji komunalnych jednostek o akceptowanym poziomie ryzyka inwestycyjnego. Mimo wykupów zgodnych z preliminarzem obligacji, jak i wcześniejszych wykupów, które też się odbywały w tej kategorii na przestrzeni roku, ich udział nieznacznie wzrósł w miarę jak pojawiały się tematy inwestycyjne, choć należy zauważyć że nie było to łatwe z trzech powodów. W tej kategorii obligacji (1) pojawili się nowi inwestorzy - w efekcie wzrósł popyt na takie obligacje, (2) część banków komercyjnych zaczęła kłaść nacisk na udzielanie samorządom pożyczek - w efekcie spadła podaż takich obligacji oraz (3) reforma finansów publicznych co do zasady poprawia finanse samorządów co skutkowało mniejszymi potrzebami zewnętrznego finansowania przez część samorządów - w efekcie jeszcze bardziej spadła lub została częściowo odsunięta do przodu podaż takich obligacji. Wobec zmiany nazwy subfunduszu i niewielkiej modyfikacji siatki limitów w nieznacznym stopniu spadł udział listów zastawnych. Należy zauważyć, że w tej kategorii instrumenty wcześniej kupowane i mają znacznie krótszy termin do wykupu, stąd odbywało się to w większości w pasywny sposób wraz ze wzrostem aktywów. W drugą stronę wzrósł udział obligacji skarbowych zmiennokuponowych, szczególnie w czwartym kwartale, kiedy marże kredytowe w tej kategorii może nie gwałtownie, ale jednak wyraźnie wzrosły.

W 2024 roku subfundusz Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych wypracował bardzo solidne wyniki. Stopa zwrotu subfunduszu wyniosła 6,32%, co było wynikiem lepszym od krótkoterminowych poziomów oprocentowania możliwych do uzyskania na depozytach bankowych w ciągu roku. Średni poziom stawek WIBID w 2024 roku wyniósł ok 5,65%. Jednocześnie jednak stopa zwrotu subfunduszu w 2024 roku była niższa od wyniku uzyskanego w roku poprzednim, co było efektem bardzo znaczącego spadku stawek Wibor pod koniec 2023 roku związanych wówczas z obniżkami oficjalnych stóp procentowych, a w efekcie niższych kuponów od obligacji zmiennoprocentowych (we wszystkich kategoriach) na przestrzeni całego 2024 roku. Mimo wszystko jednak, nawet po spadku, stawki Wibor wciąż pozostają na wysokich poziomach od czasu wejścia Polski do Unii Europejskiej.

12 . Pekao Dłużny Aktywny

Subfundusz Pekao Dłużny Aktywny zarobił w 2024 roku 3,19%. Był to trudny rok dla funduszy obligacji długoterminowych. Walka z inflacją okazała się trudniejsza i bardziej czasochłonna niż oczekiwano tego jeszcze na początku 2024 roku. W takich warunkach rentowności obligacji generalnie rosła, co jest niekorzystne dla uczestników subfunduszu. Subfundusz utrzymywał wysokie zaangażowanie w ryzyko stopy procentowej w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Największą pozycją były polskie obligacje skarbowe. W czwartym kwartale subfundusz posiadał istotną pozycję w węgierskiej stopie procentowej (instrumenty pochodne zarabiające na spadku rynkowych stóp procentowych). Po stronie kredytowej utrzymywane było zaangażowanie na rynku rumuńskim i serbskim. Z rynków poza Europą niewielkie pozycje utrzymywane były w obligacjach RPA denominowanych w randzie południowoafrykańskim.

13 . Pekao Ekologiczny

Subfundusz koncentrował swoje działania na prowadzeniu zdywersyfikowanego globalnego portfela akcji pod względem sektorowym i geograficznym w celu wybrania najlepszych składników do portfela z szerokorozumianej tematyki ekologii. Wysokie stopy procentowe oraz niepewność co do przyszłości finansowania nowych projektów negatywnie wpłynęły na wyceny oraz plany rozwoju spółek. W obliczu niesprzyjającej koniunktury, w 2024 roku subfundusz odnotował stopę zwrotu -0,29%.

2. Przegląd portfela lokat na 31.12.2024 i informacje o instrumentach finansowych

Każdy z subfunduszy w pełni realizował swoją politykę inwestycyjną w zakresie instrumentów finansowych dobieranych i utrzymywanych w portfelu lokat. Pełny i szczegółowy skład portfela lokat jest przedstawiony w odpowiednich zestawieniach w sprawozdaniu jednostkowym każdego subfunduszu.



Instrumenty finansowe, które (zgodnie ze Statutem Funduszu) mogły znajdować się w portfelach lokat poszczególnych subfunduszy (każdy subfundusz ma odrębną własną politykę inwestycyjną i ograniczenia inwestycyjne), obejmują główne klasy (zaprezentowana szeroka lista w odniesieniu do różnych funduszy zarządzanych przez Pekao TFI):

- akcje spółek (lub American / Global Depository Receipt lub prawa do akcji),
- obligacje skarbu państwa, obligacje rządowe innych krajów, obligacje emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego (lub ich spółki),
- obligacje podmiotów rynku kapitałowego, w tym obligacje, z udzielonymi przez Skarb Państwa gwarancjami wykonania zobowiązań wynikających z instrumentu,
- tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy, w tym funduszy o charakterze ETF (*Exchange Traded Funds*),

Ponadto w portfelach inwestycji mogą się znajdować:

- lokaty bankowe (depozyty terminowe),
- instrumenty typu *buy-sell back* i *sell-buy back* (transakcje z przyrzeczeniem zawarcia transakcji odwrotnej, kwalifikowane jako finansowanie z użyciem instrumentów finansowych [SFTR]),
- instrumenty pochodne – opisane szczegółowo (w tym: cel zawarcia, typ zajętej pozycji, sposób oprocentowania, waluty) i zaprezentowanych na datę sprawozdania w Nocie 6 w sprawozdaniu jednostkowym dla subfunduszy wydzielonych – w tym instrumenty wystandaryzowane (np. *futures*), jak instrumenty niewystandaryzowane (np. kontrakty terminowej wymiany walut i *IRS* – kontrakty wymiany stóp procentowych, w tym międzywalutowej).

Szczegółowy skład lokat został przedstawiony w zestawieniach tabelarycznych będących częścią sprawozdania jednostkowego każdego z subfunduszy wydzielonych. W skład portfela lokat wchodzi papier wartościowy i instrumenty finansowe nie będące papierami wartościowymi. Fundusz na bieżąco zarządza lokatami, a także stosuje się do wskazań w zakresie polityki inwestycyjnej i ograniczeń inwestycyjnych określonych w Ustawie oraz Statucie Funduszu.

Każdy z Subfunduszy dokonywał swoich inwestycji zgodnie z indywidualną polityką inwestycyjną, czego skutkiem była (na datę bilansową) koncentracja na poniżej zaprezentowanych instrumentach finansowych.

Tabela 1

Wskazanie funduszu / subfunduszy		Główne kategorie lokat (na datę bilansową)		
SKŁADNIKI LOKAT		31.12.2024		
		Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje		112 798	115 976	0.96%
Warranty subskrypcyjne		0	0	0.00%
Prawa do akcji		0	0	0.00%
Prawa poboru		0	0	0.00%
Kwity depozytowe		4 668	5 122	0.04%
Listy zastawne		1 150 861	1 149 182	9.48%
Dłużne papiery wartościowe		9 211 895	9 303 934	76.71%
Instrumenty pochodne		0	199 095	1.64%
Udziały w spółkach z o. o.		0	0	0.00%
Jednostki uczestnictwa		0	0	0.00%
Certyfikaty inwestycyjne		0	0	0.00%
Tytuły uczestnictwa zagraniczne		774 683	886 790	7.31%
Wierzytelności		0	0	0.00%
Udzielone pożyczki pieniężne		0	0	0.00%
Weksle		0	0	0.00%
Depozyty		0	0	0.00%
Waluty		0	0	0.00%
Nieruchomości		0	0	0.00%
Statki morskie		0	0	0.00%
Inne		0	0	0.00%
Suma:		11 254 905	11 660 099	96.14%
• Pekao Spokojna Inwestycja		Dłużne papiery wartościowe (obligacje i bony skarbowe, obligacje jednostek samorządu terytorialnego, obligacje korporacyjne: polskie i zagraniczne, listy zastawne)		
• Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych		Dłużne papiery wartościowe: głównie obligacje jednostek samorządu terytorialnego, a także obligacje skarbowe, korporacyjne (polskie i zagraniczne) i listy zastawne		
• Pekao Dłużny Aktywny		Dłużne papiery wartościowe, w tym zagraniczne		



• Pekao Ekologiczny	Papiery wartościowe udziałowe, polskie i zagraniczne (akcje, ADR/GDR, REIT)
• Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego	Amerykańskie bony skarbowe Nie stosuje zabezpieczenia ryzyka walutowego
• Pekao Akcji Dywidendowych	Papiery wartościowe udziałowe zagraniczne (akcje, ADR/GDR, REIT), akcje polskie (jedna spółka)
• Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych Pekao Akcji Rynków Wschodzących	Tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy inwestycyjnych, akcje (jedna spółka)
• inne niż wymienione powyżej subfundusze	Tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy inwestycyjnych, w tym ETF

Wskazane subfundusze – poza inwestycjami w wymienione główne grupy instrumentów finansowych – jeśli polityka inwestycyjna opisana w Statucie funduszu dopuszcza – stosowały (jeśli nie opisano powyżej) zabezpieczenie ryzyka walutowego, w formie kontraktów terminowej wymiany walut oraz dokonywały depozytów pieniężnych w bankach.

3. Przegląd wyników osiągniętych w roku 2024

Podstawowym wskaźnikiem dla oceny inwestycji w funduszu inwestycyjnym jest wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

Wskaźnikami najlepiej określającymi jakość zarządzania funduszem są: (i) zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa oraz wskaźnik SRI (ogólny wskaźnik ryzyka) – wyliczany dla funduszy inwestycyjnych otwartych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych. Wskaźnik SRI może służyć jako wskazówka w określaniu ryzyka portfela lokat w porównaniu z innymi produktami inwestycyjnymi. Pokazuje on – na podstawie danych historycznych - prawdopodobieństwo utraty środków zainwestowanych w jednostki uczestnictwa np. z powodu zmian rynkowych, przy założeniu nabycia jednostek uczestnictwa na rok. Sposób ustalania wskaźnika określony jest w przepisach PRIIP.

Wcześniej (do końca 2022) prezentowany był (wyliczany dla funduszy inwestycyjnych otwartych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych) SRRI (wskaźnik ryzyka i zysku 'synthetic risk-reward indicator') wskazujący zmienność wartości jednostki uczestnictwa, będącą skutkiem ryzyka rynkowego podejmowanego.

Podstawowe informacje w odniesieniu do powyższych wskaźników zostały przedstawione w tabelach, a szczegółowe informacje (dot. np. wyniku z inwestycji, zmiany wartości jednostki uczestnictwa) zawarte są w odpowiednich tabelach w odpowiednim sprawozdaniu jednostkowym subfunduszu. Np. szczegółowe informacje w zakresie wyniku z inwestycji zawarte są w tabeli 'Rachunek Wyniku' oraz zestawieniu 'Zestawienie zmian w aktywach netto'. Informacje dot. wskaźników SRI są przedstawione w dokumencie informacji dodatkowych ujawnianych w związku z wymogami prawa, publikowanych wraz ze sprawozdaniem finansowym.

Tabela 2

Zmiana wartości jednostek uczestnictwa Funduszu w 2024

	Nazwa funduszu / subfunduszu	Waluta zbywania (jeśli inna niż PLN)	Data pierwszej wyceny	Zmiana wartości jednostki uczestnictwa / CI w roku 2024
Pekao Funduszy Globalnych SFIO z wydzielonymi subfunduszami				
1.	Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego		05.05.2006	8.8%
2.	Pekao Akcji Rynków Wschodzących		02.03.2007	0.9%
3.	Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych		10.04.2007	5.6%
4.	Pekao Obligacji Wysokojakościowych		23.10.2007	2.2%
5.	Pekao Surowców i Energii		15.07.2008	2.5%
6.	Pekao Obligacji Wysokodochodowych		09.07.2014	6.7%
7.	Pekao Spokojna Inwestycja		17.12.2009	6.6%
8.	Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych		27.11.2019	6.3%
9.	Pekao Akcji Dywidendowych		11.02.2015	8.1%
10.	Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu		15.06.2015	7.0%
11.	Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego		11.05.2016	9.0%
	<i>Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego</i>	USD	11.05.2016	4.7%
12.	Pekao Dłużny Aktywny		07.03.2018	3.2%
13.	Pekao Ekologiczny		07.07.2021	-0.3%

Wskaźnik SRI (ogólny wskaźnik ryzyka) wyliczany dla funduszy i subfunduszy FIO oraz SFIO wskazujący zmienność wyników i ryzyko jest prezentowany w **dokumencie zawierającym kluczowe informacje (KID PRIIP)**. Dokument jest sporządzany



dla jednostek uczestnictwa każdej kategorii odrębnie. Zasady ustalania wskaźnika SRI są określone w przepisach PRIIP (dot. zawartości KID PRIIP). Dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, których certyfikaty inwestycyjne nie są publicznie oferowane nie ma obowiązku wyliczania ani publikowania wskaźnika SRI.

Wskaźnik ryzyka SRI wylicza się w oparciu o zmienność stóp zwrotu subfunduszu (zmiany wartości jednostki uczestnictwa). Odzwierciedla on zmienność cen i wartości składników portfela na rynkach, na których dokonywane są inwestycje zgodnie z celem i polityką inwestycyjną. Dane historyczne wykorzystane w obliczeniach mogą nie odzwierciedlać przyszłego ryzyka, a najniższa kategoria ryzyka nie oznacza, że inwestycje pozbawione są ryzyka. Aktualna kategoria ryzyka nie jest stała i może ulegać zmianie – odpowiednio do odchylenia stóp zwrotu od średniej.

Tabela 3

Aktualne wartości wskaźników SRI (ogólny wskaźnik ryzyka) [na datę sprawozdania]:

Zestawienie informacji w zakresie syntetycznego wskaźnika ryzyka (SRI)				
na dzień: 31.12.2024				
Lp.	Nazwa subfunduszu	waluta	SRI (PRIIPS)	2023
subfundusze wydzielone w Pekao Funduszy Globalnych SFIO				
1.	<i>Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych</i>	PLN	4	4
2.	<i>Pekao Akcji Rynków Wschodzących</i>	PLN	4	4
3.	<i>Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu</i>	PLN	2	2
4.	<i>Pekao Akcji Dywidendowych</i>	PLN	4	4
5.	<i>Pekao Dłużny Aktywny</i>	PLN	3	3
6.	<i>Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego</i>	PLN	4	4
7.	<i>Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego</i>	PLN	3	3
	<i>Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego</i>	USD	2	2
8.	<i>Pekao Ekologiczny</i>	PLN	4	4
9.	<i>Pekao Obligacji Wysokodochodowych</i>	PLN	3	3
10.	<i>Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych</i>	PLN	2	2
11.	<i>Pekao Obligacji Wysokojakościowych</i>	PLN	2	2
12.	<i>Pekao Spokojna Inwestycja</i>	PLN	2	2
13.	<i>Pekao Surowców i Energii</i>	PLN	3	3

4. Opis istotnych zmian informacji wymienionych w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego zaistniałych w roku 2024

W związku z art. 222d Ustawy ujawnia się (w sprawozdaniu rocznym dla AFI: SFIO i FIZ) opis istotnych zmian informacji wymienionych w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego zaistniałych w trakcie roku obrotowego. Niniejsze informacje są wypełnieniem tego obowiązku.

W roku 2024 dokument „Informacja dla Klienta Alternatywnego Funduszu Inwestycyjnego” dotyczący Pekao Funduszy Globalnych SFIO był zmieniany 4 razy:

20 stycznia 2024 – aktualizacja w związku ze zmianą adresu siedziby.

26 kwietnia 2024 – aktualizacja roczna, dokonano zmian o charakterze porządkowym.

27 września 2024 – aktualizacja w związku połączeniem subfunduszy (od 27.09.2024 – zaprzestał działalności Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych / przejęty przez Pekao Dłużny Aktywny).

8 listopada 2024 – aktualizacja w związku ze zmianą nazw 4 subfunduszy:

- | | |
|---|--|
| - nazwę „Pekao Dochodu USD” zastąpiono nazwą | „Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego” |
| - nazwę „Pekao Obligacji i Dochodu” zastąpiono nazwą | „Pekao Obligacji Wysokodochodowych” |
| - nazwę „Pekao Obligacji Samorządowych” zastąpiono nazwą | „Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych” |
| - nazwę „Pekao Obligacji Strategicznych” zastąpiono nazwą | „Pekao Obligacji Wysokojakościowych” |

5. Kluczowe, istotne dla funduszu wskaźniki skuteczności działania dotyczące zagadnień finansowych, jak i pozafinansowych (niefinansowe wskaźniki efektywności związane z działalnością oraz informacje dotyczące zagadnień pracowniczych i środowiska naturalnego)

Wskaźniki finansowe zaprezentowane zostały powyżej, w sekcji ‘Przegląd wyników osiągniętych’.

Wskaźniki pozafinansowe obecnie mogą dotyczyć subfunduszu **Pekao Ekologiczny**, wydzielonego w Pekao Funduszy Globalnych SFIO. Pełna, wymagana prawem informacja w tym zakresie dla wskazanego subfunduszu jest zamieszczona



w dokumencie 'Inne informacje ujawniane w związku z wymogami prawa, publikowanym wraz ze sprawozdaniem finansowym za rok 2024' – w sekcji 'Ujawnienia związane z działaniami dla zrównoważonego rozwoju w usługach finansowych', a ponadto w dokumencie *informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego*.

Ponadto, od 18 sierpnia 2023 w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego (dla funduszy SFIO) umieszczone jest Oświadczenie dotyczące przejrzystości w zakresie niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju na poziomie produktu finansowego (art. 7 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych).

Inne wskaźniki nie są wyliczane ani prezentowane.

6. Zdarzeniach istotnie wpływających na działalność jednostki, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

W sprawozdaniu finansowym (sprawozdaniu połączonym oraz wchodzących w jego skład sprawozdaniach jednostkowych) zostały zaprezentowane wszystkie informacje o zdarzeniach istotnie wpływających na poszczególne subfundusze. Dotyczy to zarówno roku 2024 jak i okresu po jego zakończeniu, do dnia podpisania sprawozdania. Zostało to opisane powyżej w punkcie 1. **Przegląd działań inwestycyjnych podjętych w roku 2024** i podpunkcie dotyczącym zdarzeń po dacie bilansowej: **Sytuacja na rynkach inwestycyjnych w roku 2025 (po dacie bilansowej)** W niniejszym sprawozdaniu nie są prezentowane żadne szczególne elementy ryzyka systemowego, w tym geopolitycznego lub globalnych rynków.

W 2024 miały miejsce zmiany w zakresie polityki inwestycyjnej:

- zmiany Statutu Funduszu w zakresie subfunduszu Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego (wówczas: Pekao Dochodu USD), polegające na zmianie polityki inwestycyjnej, które weszły w życie 30 stycznia 2024;
- zmiany Statutu Funduszu w zakresie subfunduszu Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego (wówczas: Pekao Dochodu USD), polegające na porządkowych zmianach w polityce inwestycyjnej, które weszły w życie 22 maja 2024;
- zmiany Statutu Funduszu w zakresie subfunduszu Pekao Akcji Dywidendowych, polegające na porządkowych zmianach w polityce inwestycyjnej, które weszły w życie 22 lutego 2024;
- zmiany w polityce inwestycyjnej subfunduszy wynikające z opublikowanego w dniu 14 lutego 2024 stanowiska KNF „Stanowisko UKNF dotyczące informacji publikowanych przez fundusze inwestycyjne”, które weszły w życie 8 listopada 2024;
- zmiany Statutu Funduszu w zakresie subfunduszu Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego - doprecyzowanie postanowień polityki inwestycyjnej w zw. ze stanowiskiem KNF z 14.02.2024 oraz zmiana duration zmodyfikowanego dla wskazanego subfunduszu – zmiany weszły w życie 27 grudnia 2024 (ogłoszone 27 września 2024).

W 2024 liczba subfunduszy, dla których jednostki uczestnictwa są zbywane uległa zmianie wskutek przeprowadzonego w 2024 połączenia subfunduszy: subfundusz Pekao Dłużny Aktywny został połączony (był w roli przejmującego) z subfunduszem Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych.

W roku 2025 rozszerzony został zakres przypadków naliczania wynagrodzenia zmiennego dla Towarzystwa.

7. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

Sprawozdanie finansowe za okres roczny kończący się 31.12.2024 w pełni ujawnia sytuację każdego z subfunduszy na dzień 31.12.2024.

W sprawozdaniu finansowym przedstawiony jest pełny skład portfela lokat, bilans oraz wynik z inwestycji w okresie rocznym (wraz z danymi na odpowiedni okres porównawczy).

Aktualna sytuacja finansowa poszczególnych subfunduszy nie wykazuje istotnie zwiększonej wrażliwości subfunduszy na czynniki ryzyka, w tym efekty polityczne lub globalne. Nie obserwuje się wzmożonych transakcji na jednostkach uczestnictwa, a ryzyko jest monitorowane i zarządzane w sposób aktywny.

Pekao TFI S.A. ocenia sytuację każdego z zarządzanych funduszy i subfunduszy na bieżąco, zarządza inwestycjami i rozliczeniami z uczestnikami. W roku 2024 sytuacja w zakresie inwestycji oraz skali zleceń odkupienia uległa istotnej poprawie (mają miejsca duże wpłaty netto do poszczególnych subfunduszy) i trwa wzrost wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa i wartości aktywów netto.

Informacja ogólna w zakresie zagregowanej wartości aktywów netto wszystkich funduszy / subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. (i liczby zarządzanych funduszy) przedstawiona jest w podrozdziale 'Informacje ogólne w zakresie zarządzania funduszami inwestycyjnymi' (poniżej).

8. Opis ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka

Towarzystwo na bieżąco monitoruje ryzyko związane z instrumentami finansowymi: ryzyko kredytowe, w tym: ryzyko koncentracji, ryzyko rynkowe, w tym: ryzyko stopy procentowej, ryzyko cen aktywów kapitałowych, ryzyko kursu walutowego, a także ryzyko płynności. Towarzystwo na bieżąco monitoruje ryzyko operacyjne, biznesowe oraz utraty reputacji.



Opis głównych rodzajów ryzyka, na jakie narażony jest fundusz / subfundusz został zaprezentowany w: (1) prospekcie informacyjnym Funduszu, (2) w Nocie 5 w sprawozdaniu jednostkowym dla subfunduszy wydzielonych.

Ponadto, w dokumencie 'Kluczowe informacje' (KID PRIIP, dla funduszy FIO i SFIO, a w przypadku funduszy z wydzielonymi subfunduszami – dla każdego z subfunduszy, w podziale na osobne dokumenty dla kategorii jednostek uczestnictwa zbywanych oraz walut – jeśli mogą być inne niż PLN) prezentowane są informacje o głównych czynnikach ryzyka, w tym ryzyka inwestowania w jednostki uczestnictwa funduszu i subfunduszu.

W 2024 (jak i we wcześniejszych do 2023) wszystkie fundusze / subfundusze zarządzane przez Pekao TFI S.A. w pełni realizowały zlecenia uczestników. Zarządzający na bieżąco monitoruje strukturę płynnościową zarządzanych funduszy, aby w sytuacji znacznych odpływów środków w funduszach otwartych być w stanie obsłużyć złożone przez klientów odkupienia jednostek.

Na moment podpisania sprawozdania nie ma możliwości oszacowania ryzyka systemowego, w tym geopolitycznego, a Pekao TFI S.A. podejmuje działania w zakresie zarządzania i ograniczania narażenia zarządzanych funduszy na każde, w tym powyższe, rodzaje ryzyka.

W 2024 nie wystąpiły problemy z bieżącym regulowaniem zobowiązań ani otrzymywaniem lub poborem należności.

Wobec zwiększonej skali zagrożeń Pekao TFI S.A. w ostatnich latach utrzymuje zwiększone nakłady na systemy i bezpieczeństwo informatyczne. Wszystkie procesy krytyczne realizowane są bez znaczących zakłóceń. Kontynuowano inwestycje w infrastrukturę (zapewniającą wysoką dostępność systemów oraz bezpieczeństwo zarówno pracownikom jak również klientom) i usprawniano (w tym przyspieszając digitalizację) procesy (w tym aktywnie zachęcano do korzystania ze zdalnych kanałów komunikacji).

W 2023 r. przeprowadzony został przez firmę zewnętrzną audyt cyberbezpieczeństwa, a jego kluczowe zalecenia zostały wdrożone w I połowie 2024 roku. Począwszy od roku 2024 Spółka efektywnie przygotowała się i cały czas doskonali w związku z wejściem w życie w 2025 Rozporządzenia DORA (Rozporządzenie o Operacyjnej Odporności Cyfrowej sektora finansowego 'DORA'¹).

W badaniu procesów kluczowych nie stwierdzono degeneracji ani znaczącego obniżenia jakości żadnego kluczowego procesu. Praca na odległość jest wykonywana bez obniżenia efektywności. Wszystkie procesy kluczowe, w tym zarządzanie aktywami, składanie i realizacja zleceń, wycena aktywów i współpraca z agentem transferowym były na koniec grudnia 2024 r. realizowane zarówno z siedziby Spółki jak i w sposób zdalny.

Pekao TFI S.A. jest w trakcie wdrożenia zaawansowanego narzędzia do zarządzania portfelem, ryzykiem i prowadzenia procesu rozliczenia. Wdrożenie narzędzia pozwoli zoptymalizować procesy operacyjne oraz koszty operacyjne, przejściowo w okresie wdrożenia wpływa jednak na wzrost kosztów, w tym kosztów osobowych oraz zwiększa ryzyko operacyjne związane z transformacją wielu procesów.

Pekao TFI S.A. zarządza ryzykiem operacyjnym przy zastosowaniu następujących metod / technik: identyfikacja, mapowanie i samoocena ryzyka, raportowanie zdarzeń operacyjnych, kluczowe wskaźniki ryzyka, analizy scenariuszowe, program zapewnienia ciągłości działania oraz ochrona ubezpieczeniowa. Pekao TFI S.A. na bieżąco monitoruje i dostosowuje swoją działalność do zmian o charakterze prawnym.

Dla zmniejszenia efektów ryzyka w różnych segmentach rynku finansowego Pekao TFI S.A. w swojej ofercie przedstawia szeroką gamę funduszy – odpowiednich dla zmieniającej się sytuacji rynkowej, jak i adekwatnej do zróżnicowanego apetytu uczestników na ryzyko, w tym np. walutowe.

Na podstawie przeprowadzonych analiz Zarząd nie identyfikuje istotnego wpływu omówionych powyżej zjawisk i ryzyka na kontynuację działalności Funduszu i wydzielonych w nim subfunduszy.

9. Opis przyjętych przez jednostkę celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

Towarzystwo ujawnia główne cechy systemów zarządzania ryzykiem stosowanych przez Towarzystwo do zarządzania rodzajami ryzyka, które mogą mieć wpływ na którykolwiek z zarządzanych przez nie funduszy.

W treści sprawozdań: w Nocie 5 w sprawozdaniu jednostkowym dla każdego z subfunduszy przedstawione są informacje o głównych rodzajach i opisie ryzyka występującego w danym subfunduszu oraz skala zagrożenia aktywów netto danym rodzajem ryzyka

- W okresie sprawozdawczym nie było przypadków specjalnych ustaleń w odniesieniu do aktywów w związku z ich niepłynnością;
- Regulacje wewnętrzne dotyczące zarządzania płynnością nie uległy w okresie sprawozdawczym zmianom.

Pekao TFI S.A. zarządza ryzykiem w zakresie adekwatnym do prowadzonej polityki inwestycyjnej każdego subfunduszu, w tym m.in. ryzykiem walutowym, ryzykiem niewypłacalności emitentów papierów wartościowych oraz ryzykiem kredytowym kontrahentów w transakcjach.

¹ **Rozporządzenie DORA:** Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2554 z dnia 14 grudnia 2022 r. w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego i zmieniające rozporządzenia (WE) nr 1060/2009, (UE) nr 648/2012, (UE) nr 600/2014, (UE) nr 909/2014 oraz (UE) 2016/1011 *wersja skonsolidowana 27.12.2022*



Pekao TFI S.A. zarządza ryzykiem związanym z funduszami zagranicznymi, których tytuły uczestnictwa są nabywane poprzez dywersyfikację poszczególnych składników lokat, analizę miar ryzyka nabywanych funduszy i ich benchmarków oraz bieżący monitoring i aktualizację tzw. portfela modelowego.

Poza zgodnością z przepisami prawa oraz polityką inwestycyjną badana jest także zgodność z wewnętrznymi ograniczeniami – odrębnie dla każdego portfela lokat. Przyjęte metody oraz limity są zgodne z profilem ryzyka inwestycyjnego i polityką inwestycyjną. Towarzystwo zleca, zgodnie z Ustawą, corocznie atestację systemu i metod zarządzania ryzykiem firmie audytorskiej, której oświadczenie jest dostarczane do Komisji.

W odniesieniu do niewystandaryzowanych kontraktów pochodnych (które nie podlegają rozliczeniu w centralnym systemie rozrachunku) wprowadzona jest obligatoryjna dwustronna, codzienna wymiana depozytu zabezpieczającego ('zmienny depozyt zabezpieczający') – w kwocie odpowiadającej aktualnej wycenie kontraktu (z uwzględnieniem poziomów istotności: zaokrągleń i minimalnej kwoty transferu). Codzienna wymiana depozytu zabezpieczającego zmiennego wynika z wymaganych prawem (UE) zapisów w dwustronnych umowach (w Polsce – na bazie standardu ZBP, a w odniesieniu do podmiotów zagranicznych – umów dwustronnych ISDA *Master Agreement* oraz *Variable Margin Credit Support Annex*, którymi objęte są wszystkie fundusze i subfundusze dokonujące takich transakcji). Zarządzający nie zawiera niewystandaryzowanych kontraktów pochodnych dla funduszy ani subfunduszy, ani z kontrahentami nieobjętych takimi umowami. Zabezpieczenia wymieniane są w PLN (w odniesieniu do polskich kontrahentów) i w EUR (w odniesieniu do kontrahentów zagranicznych).

Ryzyko kontrahenta jest także ograniczane poprzez stosowanie możliwości wymiany depozytu zabezpieczającego ('zmiennego') w odniesieniu do transakcji repo, reverse-repo, bsb i sbb (zawartymi zgodnie z wystandaryzowanymi umowami TBMA/ISMA Global Master Repurchase Agreement lub odpowiednikiem w Polsce – na bazie standardu ZBP), przy czym zabezpieczeniem wykonania takiej transakcji są przede wszystkim kwoty i papiery wartościowe przekazywane. Depozyt zabezpieczający jest także stosowany (dla ograniczenia ryzyka kontrahenta i wykonania transakcji) w przypadku transakcji pożyczania papierów wartościowych.

W Pekao TFI S.A. funkcjonuje system zarządzania ryzykiem, a Towarzystwo stosuje procesy, metody i procedury pomiaru oraz zarządzania ryzykiem, a także oblicza całkowitą ekspozycję subfunduszy. W odniesieniu do Funduszu stosowana jest **metoda zaangażowania**.

W stosunku do funduszy i subfunduszy AFI, które stosują dźwignię finansową AFI prezentowana jest wartość tej dźwigni:

- (a) zmianach maksymalnego poziomu dźwigni finansowej AFI, który może być stosowany w ich imieniu, oraz prawie do ponownego wykorzystania zabezpieczeń lub gwarancji udzielonej na podstawie porozumienia dotyczącego dźwigni finansowej AFI,
- (b) łącznej wysokości zastosowanej dźwigni finansowej AFI.

Informacje dotyczące dźwigni finansowej AFI (SFIO i FIZ) zawarte są w poniższym zestawieniu ze wskazaniem na metodę obliczania.

Pojęcie dźwigni finansowej AFI oznacza wskaźnik będący stosunkiem ekspozycji AFI do wartości aktywów netto. Stosowane są dwie metody określania dźwigni finansowej: metodą brutto (uwzględniając sumę wartości bezwzględnych wszystkich pozycji odpowiednio wycenionych, z wyłączeniem środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, bez pożyczek gotówkowych, uwzględniając pozycję instrumentów bazowych dla pochodnych, uwzględniając ekspozycję związaną z reinwestycjami pożyczek gotówkowych oraz pozycję w ramach transakcji finansowania z wykorzystaniem papierów wartościowych) oraz metodą zaangażowania (uwzględniając sumę wartości bezwzględnych wszystkich pozycji odpowiednio wycenionych, z przeliczeniem instrumentów pochodnych na pozycję z tytułu aktywów bazowych, uwzględniając uzgodnienia dotyczące kompensowania, uzgodnienia dotyczące zabezpieczenia, uwzględnia ekspozycję utworzoną w drodze reinwestycji pożyczonych środków oraz inne ustalenia wskazane w przepisach Rozporządzenia UE nr 231/2013 oraz określone tam (w art. 8) odstępstwa. Polskie przepisy ograniczają dopuszczalną ekspozycję AFI, a fundusze zarządzane przez Pekao TFI nie przekraczają tych ograniczeń.



Tabela 4

Według stanu na koniec roku 2024 łączna wysokość dźwigni finansowej (obliczanej metodą zaangażowania ['commitment approach']) zastosowanej przez Fundusz miała wartość [%]:

Zestawienie informacji w zakresie pomiaru całkowitej ekspozycji				
na dzień: 31.12.2024 w okresie: 1.01.2024 - 31.12.2024		Metoda zaangażowania [%]		
Lp.	Nazwa subfunduszu	średnia w okresie	minimum w okresie	Ekspozycja na datę bilansową
subfundusze wydzielone w Pekao Funduszy Globalnych SFIO				
1.	<i>Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego</i>	101.38	99.11	106.68
2.	<i>Pekao Akcji Rynków Wschodzących</i>	101.38	99.04	106.61
3.	<i>Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych</i>	101.64	98.53	106.33
4.	<i>Pekao Obligacji Wysokojakościowych</i>	101.49	99.34	110.36
5.	<i>Pekao Surowców i Energii</i>	101.33	98.40	105.78
6.	<i>Pekao Spokojna Inwestycja</i>	118.63	108.89	126.81
7.	<i>Pekao Obligacji Wysokodochodowych</i>	101.21	98.24	105.05
8.	<i>Pekao Akcji Dywidendowych</i>	104.24	100.60	109.35
9.	<i>Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu</i>	100.42	98.95	103.06
10.	<i>Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego</i>	101.03	89.83	116.17
11.	<i>Pekao Dłużny Aktywny</i>	135.44	110.67	167.62
12.	<i>Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych</i>	117.97	102.16	130.74
1.	<i>Pekao Ekologiczny</i>	101.88	98.65	106.52
				102.92

10. Informacje o Towarzystwie i wszystkich zarządzanych funduszach

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie Ustawy. Zgodnie z art. 45 Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi wyłącznym przedmiotem działalności Spółki jest tworzenie funduszy inwestycyjnych, zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowanie ich wobec osób trzecich, pełnienie funkcji przedstawiciela oraz zbywanie tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych w rozumieniu wyżej powołanej Ustawy pod warunkiem uzyskania zezwolenia Komisji na prowadzenie tej działalności, zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych oraz zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa ilość instrumentów finansowych. Ponadto, przedmiotem działalności Spółki zgodnie ze statutem jest: pełnienie funkcji przedstawiciela oraz zbywanie tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych w rozumieniu wyżej wymienionej Ustawy pod warunkiem uzyskania zezwolenia Komisji na prowadzenie tej działalności.

Jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Pekao Investment Management S.A. z siedzibą w Warszawie. Jednostką dominującą jest Pekao Investment Management S.A. i Bank Pekao S.A. tj. jednostka dominująca wyższego szczebla, natomiast jednostką dominującą najwyższego szczebla był Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. Pekao TFI S.A. należy do Grupy Kapitałowej Banku Pekao S.A. i jej sprawozdanie finansowe jest objęte konsolidacją w ramach Grupy Kapitałowej Banku Pekao S.A. oraz spółki dominującej najwyższego szczebla Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń S.A. z siedzibą w Warszawie. Sprawozdanie skonsolidowane jednostki dominującej najwyższego szczebla jest dostępne na stronie internetowej pod adresem: <https://www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/raporty>.

Informacje o składzie grup kapitałowych są dostępne:

* Grupa Pekao,

* Grupa PZU.

o Informacje ogólne w zakresie zarządzania funduszami inwestycyjnymi

Na dzień 31 grudnia 2024 Towarzystwo zarządzało:

- dwoma funduszami inwestycyjnymi otwartymi (UCITS) z wydzielonymi subfunduszami, w których na koniec okresu sprawozdawczego działało łącznie 14 subfunduszy;
- jednym funduszem inwestycyjnym otwartym (UCITS) bez wydzielonych subfunduszy;
- trzema specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi (AFI) z wydzielonymi subfunduszami, w których na koniec okresu sprawozdawczego działało łącznie 27 subfunduszy; w tym: jednym funduszem (z 10 subfundusami) będącym funduszem zdefiniowanej daty – w ramach programu PPK;
- jednym funduszem inwestycyjnym zamkniętym (AFI) bez wydzielonych subfunduszy, emitującym certyfikaty inwestycyjne nie będące w publicznej ofercie, niedopuszczone ani nie wprowadzone do publicznego obrotu.

Łącznie oznacza to (na 31 grudnia 2024) zarządzanie 43 portfelami lokat funduszy / subfunduszy.

Ponadto, w prospektach informacyjnych kilku z zarządzanych funduszy z wydzielonymi subfunduszami wpisane są subfundusze, które do daty bilansowej nie zostały utworzone.



Dla każdego funduszu sporządzane jest sprawozdanie finansowe roczne (podlegające badaniu firmy audytorskiej), w którym – poza prezentacją danych finansowych – przedstawione są informacje o samym funduszu, a w przypadku funduszy z wydzielonymi subfunduszami sprawozdanie połączone zawiera sprawozdania jednostkowe dla każdego subfunduszu wydzielonego, który prowadzi działalność.

Poza wskazanymi funduszami Towarzystwo zarządza portfelami klientów indywidualnych i korporacyjnych.

Tabela 5

Lista zarządzanych funduszy i subfunduszy (AFI oraz UCITS)

Lp.	Nazwa funduszu / subfunduszu	Numer w rejestrze	Numer REGON	AFI / UCITS
1.	Pekao Fundusz Inwestycyjny Otwarty – z wydzielonymi subfunduszami (9):	RFi 353	141289209	U
1.1.	Pekao Konserwatywny			
1.2.	Pekao Konserwatywny Plus			
1.3.	Pekao Obligacji Plus			
1.4.	Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja 2			
1.5.	Pekao Stabilnego Wzrostu			
1.6.	Pekao Zrównoważony			
1.7.	Pekao Akcji - Aktywna Selekcja			
1.8.	Pekao Dynamicznych Spółek			
1.9.	Pekao Megatrendy			
2.	Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja Fundusz Inwestycyjny Otwarty	RFi 522	142304158	U
3.	Pekao Walutowy Fundusz Inwestycyjny Otwarty – z wydzielonymi subfunduszami (5):	RFi 994	147323338	U
3.1.	Pekao Obligacji Europejskich Plus			
3.2.	Pekao Akcji Europejskich			
3.3.	Pekao Obligacji Dolarowych Plus			
3.4.	Pekao Akcji Amerykańskich			
3.5.	Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego			
4.	Pekao Funduszy Globalnych Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty – z wydzielonymi subfunduszami (13):	RFi 229	140511232	A
4.1.	Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego			
4.2.	Pekao Akcji Rynków Wschodzących			
4.3.	Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych			
4.4.	Pekao Obligacji Wysokojakościowych (zmienił nazwę w 2024 – z Pekao Obligacji Strategicznych)			
4.5.	Pekao Surowców i Energii			
4.6.	Pekao Spokojna Inwestycja			
4.7.	Pekao Obligacji Wysokodochodowych (zmienił nazwę w 2024 – z Pekao Obligacji i Dochodu)			
4.8.	Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych (zmienił nazwę w 2024 – z Pekao Obligacji Samorządowych)			
4.9.	Pekao Akcji Dywidendowych			
4.10.	Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu			
4.11.	Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego (zmienił nazwę w 2024 – z Pekao Dochodu USD)			
4.12.	Pekao Dłużny Aktywny			
4.13.	Pekao Ekologiczny			
5.	Pekao Strategie Funduszowe Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty – z wydzielonymi subfunduszami (4):	RFi 412	141605490	A
5.1.	Pekao Strategii Globalnej			
5.2.	Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu (zmienił nazwę w 2024 – z Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny)			
5.3.	Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny			
5.4.	Pekao Kompas			
6.	Pekao PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty – z wydzielonymi subfunduszami (10):	RFi 1647	383451250	A
6.1.	Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro			
6.2.	Pekao PPK 2025			
6.3.	Pekao PPK 2030			
6.4.	Pekao PPK 2035			
6.5.	Pekao PPK 2040			
6.6.	Pekao PPK 2045			
6.7.	Pekao PPK 2050			
6.8.	Pekao PPK 2055			



Lp.	Nazwa funduszu / subfunduszu	Numer w re-jestrze	Numer REGON	AFI / UCITS
6.9.	Pekao PPK 2060			
6.10.	Pekao PPK 2065			
7.	Pekao 1 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	RFi 1719	523388195	A

Łączne aktywa netto we wszystkich funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez Spółkę na 30.12.2024 r. wyniosły 32,2 miliarda złotych (dane na datę ostatniej wyceny w roku, wobec 24,2 mld zł na koniec 2023 r. / zmiana rok-do-roku 33,1 %, a rok wcześniej: 26,4 %).

Pekao TFI regularnie udostępnia informacje o wartości aktywów netto na koniec miesiąca: [Archiwum - Pekao TFI](#).

8.11.2024 - 4 subfundusze w Pekao Funduszy Globalnych SFIO zmieniły nazwę (bez zmiany w polityce inwestycyjnej):

	Wcześniejsza nazwa subfunduszu	Obowiązująca (po zmianie) nazwa subfunduszu
1.	Pekao Obligacji i Dochodu	Pekao Obligacji Wysokodochodowych
2.	Pekao Obligacji Strategicznych	Pekao Obligacji Wysokojakościowych
3.	Pekao Dochodu USD	Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego
4.	Pekao Obligacji Samorządowych	Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych

Tabela 6

Zestawienie wartości aktywów netto wszystkich funduszy i subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. ^{(1) (3)}

Nazwa funduszu / subfunduszu ⁽³⁾		Wartość aktywów netto na datę wyceny		Udział w aktywach netto zarządzanych ⁽²⁾
		(tys. zł)	zmiana	
Pekao FIO z wydzielonymi subfunduszami				
1.	Pekao Konserwatywny	6 345 119	75.4%	19.7%
2.	Pekao Konserwatywny Plus	3 275 159	58.7%	10.2%
3.	Pekao Obligacji Plus	1 676 751	8.0%	5.2%
4.	Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja 2	667 120	17.4%	2.1%
5.	Pekao Stabilnego Wzrostu	319 217	15.6%	1.0%
6.	Pekao Zrównoważony	651 250	-4.8%	2.0%
7.	Pekao Akcji - Aktywna Selekcja	621 635	-0.8%	1.9%
8.	Pekao Dynamicznych Spółek	315 405	2.5%	1.0%
9.	Pekao Megatrendy	139 224	0.0%	0.4%
10.	Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO	517 119	3.2%	1.6%
Pekao Funduszy Globalnych SFIO z wydzielonymi subfunduszami				
11.	Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego	122 741	-0.4%	0.4%
12.	Pekao Akcji Rynków Wschodzących	121 272	-11.7%	0.4%
13.	Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych	68 202	-5.0%	0.2%
14.	Pekao Obligacji Wysokojakościowych	380 658	0.1%	1.2%
15.	Pekao Surowców i Energii	59 910	-23.0%	0.2%
16.	Pekao Obligacji Wysokodochodowych	123 267	10.6%	0.4%
17.	Pekao Spokojna Inwestycja	7 134 390	42.2%	22.2%
18.	Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych	2 051 059	11.3%	6.4%
19.	Pekao Akcji Dywidendowych	96 466	1.3%	0.3%
20.	Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu	70 970	-5.0%	0.2%
21.	Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego	237 817	330.6%	0.7%
22.	Pekao Dłużny Aktywny	366 169	58.0%	1.1%
23.	Pekao Ekologiczny	18 567	-41.4%	0.1%

Nazwa funduszu / subfunduszu ⁽³⁾		Wartość aktywów netto na datę wyceny		Udział w aktywach netto zarządzanych ⁽²⁾
		(tys. zł)	zmiana	
Pekao Strategie Funduszowe SFIO z wydzielonymi subfunduszami				
24.	Pekao Strategii Globalnej	230 325	33.5%	0.7%
25.	Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu	339 225	13.2%	1.1%
26.	Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny	57 325	34.6%	0.2%
27.	Pekao Kompas	1 050 417	66.4%	3.3%
Pekao Walutowy FIO z wydzielonymi subfunduszami				
28.	Pekao Akcji Amerykańskich	412 826	19.8%	1.3%
29.	Pekao Obligacji Dolarowych Plus	979 567	6.8%	3.0%
30.	Pekao Obligacji Europejskich Plus	212 402	41.6%	0.7%
31.	Pekao Akcji Europejskich	220 759	-2.9%	0.7%
32.	Pekao Zrównoważony Rynek Amerykańskiego	224 650	13.1%	0.7%
Pekao PPK SFIO z wydzielonymi subfunduszami				
33.	Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro	4 241	40.1%	0.0%
34.	Pekao PPK 2025	158 675	36.1%	0.5%
35.	Pekao PPK 2030	267 569	41.4%	0.8%
36.	Pekao PPK 2035	352 716	41.3%	1.1%
37.	Pekao PPK 2040	332 326	42.8%	1.0%
38.	Pekao PPK 2045	250 384	42.7%	0.8%
39.	Pekao PPK 2050	151 813	43.0%	0.5%
40.	Pekao PPK 2055	87 194	47.6%	0.3%
41.	Pekao PPK 2060	30 710	62.5%	0.1%
42.	Pekao PPK 2065	3 923	146.4%	0.0%

Uwagi / objaśnienia:

- Wyliczenia na dzień ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (30.12.2024) – zmiany wartości odniesione do wartości z dnia ostatniej wyceny w roku poprzednim (29.12.2023).
Wartości prezentowane odpowiadają danym na dni wyceny i mogą nie być identyczne z danymi przedstawionymi w sprawozdaniach rocznych / na daty bilansowe. Powyżej zaprezentowano wartości, jakie uczestnik mógłby zaobserwować, w przypadku nabycia w ostatnim dniu wyceny w poprzednim okresie i odkupienia w ostatnim dniu okresu sprawozdawczego (bez uwzględniania opłat i podatków).
Zmiana wartości jednostki uczestnictwa ustalana jest w oparciu o ogłaszane wartości na dni wyceny, bez annualizacji. Dla funduszy / subfunduszy zbywających jednostki uczestnictwa kilku kategorii prezentowane zmiany wartości jednostki uczestnictwa zostały wyliczone dla jednostek uczestnictwa kategorii A.
- Prezentowane informacje dla wszystkich funduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. – z wyłączeniem funduszy zamkniętych, gdy ich certyfikaty nie są dopuszczone do publicznego obrotu ani nie będą wprowadzone na rynek.

o **Zmiany w funduszach i ich obsłudze**

Tabela 7

W 2024 r. kontynuowany był projekt optymalizacji oferty produktowej, poprzez przeprowadzenie 2 połączenia subfunduszy:

Subfundusz przejmujący	Subfundusz przejmowany	Data ost. wyceny
1. Pekao Stabilnego Wzrostu	Pekao Bazowy 15 Dywidendowy	19.09.2024
subfundusze wydzielone w Pekao FIO		
2. Pekao Dłużny Aktywny	Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych	26.09.2024
subfundusze wydzielone w Pekao Funduszy Globalnych SFIO		

Po połączeniu i sporządzeniu sprawozdanie subfunduszu przejmowanego jest ono ogłaszane na stronie:

Archiwum - Pekao TFI <https://pekaotfi.pl/dokumenty/archiwum?&open-tab=3>
Tabela 8

W 2024 zmianie uległy nazwy pięciu subfunduszy zarządzanych przez Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.:

Wcześniejsza nazwa subfunduszu	Obowiązująca (po zmianie) nazwa subfunduszu
1. Pekao Obligacji i Dochodu <i>subfundusz wydzielony w Pekao Funduszy Globalnych SFIO</i>	Pekao Obligacji Wysokodochodowych
2. Pekao Obligacji Strategicznych <i>subfundusz wydzielony w Pekao Funduszy Globalnych SFIO</i>	Pekao Obligacji Wysokojakościowych
3. Pekao Dochodu USD <i>subfundusz wydzielony w Pekao Funduszy Globalnych SFIO</i>	Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego
4. Pekao Obligacji Samorządowych <i>subfundusz wydzielony w Pekao Funduszy Globalnych SFIO</i>	Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych
5. Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny <i>subfundusz wydzielony w Pekao Strategie Fundusze SFIO</i>	Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu

W 2024 zmieniona została strategia (polityka inwestycyjna) subfunduszu Pekao Obligacji Rządu Amerykańskiego (wówczas: Pekao Dochodu USD, wydzielonego w Pekao Funduszy Globalnych SFIO). Nowa polityka inwestycyjna subfunduszu zakłada odejście od inwestycji w tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy i zupełną rezygnację z komponentu akcyjnego na rzecz inwestycji w krótkoterminowe instrumenty dłużne denominowane w USD. Ryzyko walutowe USD/PLN nie jest zabezpieczone. Subfundusz w nowym kształcie został przygotowany jako alternatywa dla lokat bankowych w USD. Subfundusz po zmianach spotkał się z dużym zainteresowaniem klientów.

W 2024 nie został utworzony żaden nowy fundusz ani subfundusz.

W odniesieniu do wynagrodzenia zmiennego (uzależnionego od wyników inwestycyjnych subfunduszu), od 1.01.2024 Towarzystwo naliczało i pobierało wynagrodzenie zmienne w modelu alfa (zgodnie z zapisami statutów zmienionych, po uzyskaniu zgód KNF, w 2023) w 12 subfunduszach. Zmiany te weszły w życie 3.11.2023, a faktycznie naliczenia rozpoczęto 1.01.2024 r.

Ponadto, w 9 subfunduszach zdefiniowanej daty oraz subfunduszu Pekao Kompas nadal obowiązywały dotychczasowe zasady co do wynagrodzenia zmiennego.

Zasady i przypadki ustalania wynagrodzenia zmiennego (uzależnionego od wyniku z inwestycji) opisane są w odpowiednich sprawozdaniach finansowych połączonych oraz w Nocie 11 'Koszty subfunduszu' w sprawozdaniach jednostkowych.

Po wprowadzeniu powyższych zmian w 26 subfunduszach obowiązuje naliczanie wynagrodzenia zmiennego – uzależnionego od wyniku z inwestycji:

- 10 subfunduszy Pekao PPK SFIO (model wynikający bezpośrednio z przepisów dot. PPK, przy czym czasowo nie jest naliczane w jednym subfunduszu),
- 2 subfundusze – model high-watermark (w jednym przypadku Pekao TFI zaniechało czasowo pobierania wynagrodzenia zmiennego),
- 14 subfunduszy – model alfa – wynagrodzenie opisane powyżej wraz z benchmarkami, do których model się odnosi.

Zakres naliczania i pobierania wynagrodzenia zmiennego uległ rozszerzeniu w roku 2025 (zmodyfikowany model high-watermark ustalany w walucie w 6 subfunduszach oraz wprowadzenie wynagrodzenia zmiennego w modelu alfa i high-watermark w kolejnych subfunduszach).

29 listopada 2024 weszły w życie zmiany polegające na obniżeniu kwoty minimalnej pierwszej wpłaty z 1000 zł (i dopłat 500 zł) na 50 zł. Zmiana dotyczy wszystkich subfunduszy w funduszach Pekao FIO, Pekao Walutowy FIO, Pekao Strategii Funduszy SFIO, Pekao Funduszy Globalnych SFIO oraz funduszu Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO. Celem zmiany jest ułatwienie rozpoczęcia inwestowania w funduszach dla inwestorów detalicznych, dla których wysokość minimalnych wpłat mogła stanowić barierę.

o Działalność sprzedażowa i produktowa

Działalność sprzedażowa Pekao TFI koncentrowała się przede wszystkim na współpracy z siecią sprzedaży Banku Pekao S.A. Ponadto jednostki uczestnictwa funduszy Pekao TFI dostępne były dla klientów Biura Maklerskiego Pekao S.A., Domu Inwestycyjnego Xelion Sp. z o.o., platformy inwestycyjnej KupFundusz.pl S.A. oraz w ramach dystrybucji własnej Pekao TFI.

W 2024 roku sprzedaż brutto funduszy inwestycyjnych wyniosła 11 308 mln zł i stanowiła 181% sprzedaży brutto zrealizowanej w roku 2023.

Rok 2024 był udanym rokiem dla branży funduszy inwestycyjnych. Wyhamowanie inflacji oraz jej stopniowy spadek pozwolił na względną stabilizację na rynku stóp procentowych. Na rynkach bazowych realizowane były niewielkie obniżki stóp przez banki centralne. W Polsce stopy NBP utrzymywane były na niezmiennym poziomie, przy wysokości stopy referencyjnej na poziomie 5,75%. Takie uwarunkowania oraz odkładane w czasie pespektywne obniżek, stworzyły sprzyjające uwarunkowania rynkowe dla inwestorów korzystających z rozwiązań opartych na dłużu krótkoterminowym. Rok 2024 można również uznać za udany dla rynku akcji. Wiele indeksów giełdowych na świecie odnotowało swoje maksymalne wartości. Również polski indeks giełdowy szerokiego rynku – WIG osiągnął swoje maksimum historyczne. Należy jednak zauważyć, że w utrzymaniu dobrego klimatu inwestycyjnego nie przeszkodziły wciąż realizowane ryzyka geopolityczne, w tym trwający kolejny rok konflikt zbrojny za wschodnią granicą Polski.

W ostatecznym rozrachunku, pomimo iż odkupienia funduszy inwestycyjnych Pekao TFI w całym 2024 były wyższe niż w roku poprzednim i wyniosły nieco ponad 5 mld zł, zrealizowana sprzedaż netto funduszy inwestycyjnych zamknęła się historycznie rekordowym wynikiem 6,283 mld zł.

Klienci Pekao TFI z całej palety produktowej w 2024 roku, podobnie jak w roku poprzednim, najchętniej wybierali fundusze dłużne krótkoterminowe. W TOP 10 najlepiej sprzedawanych funduszy dłużnych krótkoterminowych w Polsce, Pekao TFI jako jedyne w Polsce uplasowało aż 3 swoje rozwiązania o łącznej wartości sprzedaży netto na poziomie 5,1 mld zł. W roku 2024 Fundusz Pekao Konserwatywny był najchętniej wybieranym rozwiązaniem przez Klientów Pekao TFI. W ramach wsparcia sprzedaży realizowanego dla sieci dystrybucji prowadzone były liczne projekty, które koncentrowały się na ciągłym podnoszeniu efektywności komunikacji inwestycyjnej z Klientami oraz kompetencji i przygotowania merytorycznego doradców sieci sprzedaży. Na uwagę zasługuje również pionierska komunikacja rynkowa realizowana przez Pekao TFI w zakresie wprowadzonych w Polsce od początku 2024 roku zmian w sposobie rozliczania podatku od zysków kapitałowych klientów funduszy inwestycyjnych. W 2024 roku opublikowane zostały dwukrotnie Perspektywy rynkowe, które stanowią kompendium opinii Zespołu Zarządzania Aktywami Pekao TFI w zakresie półrocznych prognoz rynkowych. Publikacje te cieszą się stałym, dużym zainteresowaniem zarówno pracowników sieci sprzedaży jak i Klientów funduszy.

W odniesieniu do produktów emerytalnych (w tym: Pracownicze Plany Kapitałowe [PPK] – od 2019, Indywidualne Konta Emerytalne [IKE] prowadzone na zasadach określonych w ustawie z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych oraz indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego – od 2004, Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego [IKZE] – od 2012) Pekao TFI stale rozwija ofertę i działa w kierunku zapewnienia najwyższego poziomu oferty i usług wobec uczestników.

Na koniec 2024 r. w funduszach Pekao na 52 704 aktywnych kontach IKE było zgromadzone 743,5 mln zł (na koniec 2023 odpowiednio: 54 239 aktywnych kont / 678,9 mln zł).

Na koniec 2024 r. w funduszach Pekao na 25 182 aktywnych kontach IKZE zgromadzono aktywa o wartości 399,1 mln zł (na koniec 2023 odpowiednio: 21 598 aktywnych kont / 317,2 mln zł).

Na koniec 2024 roku Pekao TFI miało zawartych ponad 25,5 tys. umów o zarządzanie PPK i ponad 10,2 tys. umów o prowadzenie PPK. Łączna liczba uczestników aktywnie oszczędzających w funduszach zdefiniowanej daty utworzonych przez Pekao TFI przekroczyła 150 tys. osób. Wartość aktywów netto zgromadzonych w zarządzanych funduszach PPK na koniec 2024 roku wyniosła 1,639 mld zł, co oznacza, że w całym roku 2024 aktywa netto przyrosły o 487 mln zł. W całym roku 2024 liczba uczestników zgłoszonych w serwisie PPK przez pracodawców zwiększyła się o ponad 13 tys. osób.

W 2024 roku Towarzystwo realizowało implementację zmienionej gruntownie rok wcześniej oferty Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Poczynione zmiany pozwoliły zaoferować atrakcyjny i konkurencyjny program PPE, na dojrzałym już rynku. W wyniku zawartych nowych umów, liczba aktywnych kont wzrosła do poziomu 5,5 tys. z 4,3 tys. kont odnotowanych na zakończenie roku poprzedniego. Kolejne akwizycje są realizowane co pozwala ocenić reaktywację PPE jako udaną, a sam produkt jako znajdujący uznanie klientów.

Zapisy Statutów wszystkich funduszy zarządzanych przez Towarzystwo obejmują kategorię jednostek uczestnictwa (JU kategorii P), która spełnia wymogi w zakresie kosztów i opłat wynikające z Ustawy o Pracowniczych Programach Emerytalnych. Pekao TFI rozszerzyło również listę subfunduszy dostępnych w ramach oferowanych programów PPE, jak również zaoferowało portfel cyklu życia, składający się ze stosownie dobranej alokacji subfunduszy zarządzanych przez Towarzystwo, która będzie się zmieniała wraz z wiekiem uczestnika.

Pekao TFI rozwija systemy informatyczne, w tym związane z kontaktem uczestników z funduszami (aplikacja internetowa oferowana uczestnikom funduszy Pekao: eFunduszePekao).

o Zarząd Towarzystwa

Informacje o spółce w Krajowym Rejestrze Sądowym (której akta rejestrowe przechowuje Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego): **KRS 000016956**.

Na dzień 31 grudnia 2024 r. w skład Zarządu Spółki wchodził:

- Jacek Babiński – powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki 1 września 2018 (Wiceprezes Zarządu nadzorujący podejmowanie decyzji inwestycyjnych dotyczących portfeli inwestycyjnych funduszy zarządzanych przez Spółkę lub portfeli, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zarządzanych przez Spółkę),
- Maciej Łoziński – powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki 24 sierpnia 2021 (Wiceprezes Zarządu nadzorujący system zarządzania ryzykiem w Spółce, zgodnie z decyzją KNF z 2021).

Aktualna wspólna trzyletnia kadencja członków Zarządu biegnie od 20.06.2022.

W roku 2024 nastąpiła jedna zmiana w Zarządzie: 30.09.2024 z funkcji Prezesa Zarządu został odwołany Łukasz Kędzior.

Rada Nadzorcza Pekao TFI **16.01.2025 zdecydowała o powołaniu** Pani Marleny Marii Janoty na funkcję Prezesa Zarządu.