

**Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych
Spółka Akcyjna**

01-066 Warszawa, ul. Żubra 1

przedstawia

PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE*
PEKAO STABILNEGO WZROSTU
subfunduszu w PEKAO FUNDUSZU INWESTYCYJNYM OTWARTYM
ZA OKRES PÓŁROCZNY KOŃCZĄCY SIĘ 30 CZERWCA 2025 ROKU

Sprawozdanie jednostkowe
30.06.2025

* Sprawozdanie jednostkowe jest załącznikiem do połączonego sprawozdania finansowego funduszu Pekao Fundusz Inwestycyjny Otwarty

Warszawa, sierpień 2025 roku.

Oświadczenie Zarządu Pekao TFI S.A.

Zarząd Pekao Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A., zgodnie z wymogami art. 52 Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (t.j. Dz.U. z 2023, poz. 120, ze zm.) przedstawia półroczne jednostkowe sprawozdanie subfunduszu

Pekao Stabilnego Wzrostu (wydzielonego w Pekao Fundusz Inwestycyjny Otwarty)

na które składają się:

1. zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2025 o wartości 369 371 tys. zł;
2. bilans subfunduszu na dzień 30 czerwca 2025 wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w kwocie 351 441 tys. zł;
3. rachunek wyniku z operacji subfunduszu za okres od 1 stycznia 2025 do 30 czerwca 2025 wykazujący wynik z operacji w kwocie 34 250 tys. zł;
4. zestawienie zmian w aktywach netto subfunduszu;
5. (i) noty objaśniające;
(ii) informację dodatkową.

Zgodnie z przepisami (Ustawa o rachunkowości oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych [Dz.U. nr 249, poz. 1859, ze zm.]), Zarząd Pekao TFI S.A. zapewnił sporządzenie sprawozdania jednostkowego Subfunduszu za okres półroczny (od 1 stycznia 2025) kończący się 30 czerwca 2025, przedstawiającego prawidłowy i rzetelny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Subfunduszu na dzień bilansowy oraz jego wyniku z operacji.

Zarząd Pekao TFI S.A. potwierdza przestrzeganie przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania przepisów Ustawy o rachunkowości, wspomnianego wyżej Rozporządzenia oraz przepisów wykonawczych do Ustawy o rachunkowości.

Zarząd Pekao TFI S.A.:

Marlena Janota
Prezes Zarządu

Jacek Babiński
Wiceprezes Zarządu

Maciej Łoziński
Wiceprezes Zarządu

Osoba, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Zbigniew Czumaj
Główny Księgowy Funduszy
Dyr. Departamentu Księgowości Funduszy



Spis treści

Zestawienie lokat

- Tabela główna
- Tabele uzupełniające
- Tabele dodatkowe

Bilans

Rachunek wyniku z operacji

Zestawienie zmian w aktywach netto

Noty objaśniające

- Nota 1 Polityka rachunkowości Funduszu
 - Przepisy prawne regulujące rachunkowość Funduszu i Subfunduszu
 - Zasady ogólne w zakresie rachunkowości Subfunduszu
 - Zasady ujawniania i prezentacji informacji w sprawozdaniu finansowym
 - Ujmowanie operacji dotyczących Subfunduszu w księgach rachunkowych
 - Wycena aktywów i pasywów Subfunduszu
 - Wartości szacunkowe
 - Ustalanie Wartości Aktywów Netto i wyniku z operacji
 - Wprowadzone w okresie sprawozdawczym zmiany stosowanych zasad (polityki) rachunkowości, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego
- Nota 2 Należności Subfunduszu
- Nota 3 Zobowiązania Subfunduszu
- Nota 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty
- Nota 5 Ryzyka
- Nota 6 Instrumenty pochodne
- Nota 7 Transakcje repo / sell-buy back oraz reverse repo / buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych
- Nota 8 Kredyty i pożyczki
- Nota 9 Waluty i różnice kursowe
- Nota 10 Dochody i ich dystrybucja
- Nota 11 Koszty Subfunduszu
- Nota 12 Dane porównawcze o Jednostkach Uczestnictwa

Informacje dodatkowe

- A Informacje o znaczących zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym
- B Informacje o znaczących zdarzeniach po dniu bilansowym
- C Informacje w zakresie ustalania wartości godziwej
 - Poziomy wartości godziwej
 - Przeniesienia między wartością godziwą różnych poziomów
 - Opisy techniki wyceny i danych wejściowych
- D Dokonane korekty błędów podstawowych
- E Informacja dot. ryzyka braku możliwości kontynuowania działalności Subfunduszu
- F Informacje o ustanowionych zastawach rejestrowych
- G Informacje o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów funduszu
- H Informacje o aktywach funduszu, w odniesieniu do których minął termin płatności lub występują opóźnienia w regulowaniu odsetek lub innych zobowiązań umownych
- I Informacje o przestrzeganiu ustawowych ograniczeń inwestycyjnych
- J Inne informacje
 - Nazwa Subfunduszu, zarządzający
 - Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi
 - Inne niż powyżej wykazane w sprawozdaniu finansowym informacje, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian
 - Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Zestawienie lokat

Tabela główna

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2025			31.12.2024		
	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	73 615	102 162	27.32%	82 344	99 073	29.95%
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Prawa do akcji	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Prawa poboru	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Kwity depozytowe	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Listy zastawne	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Dłużne papiery wartościowe	269 644	262 674	70.20%	236 831	224 563	67.82%
Instrumenty pochodne	0	4 535	1.21%	0	3 696	1.12%
Udziały w spółkach z o. o.	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Tytuły uczestnictwa zagraniczne	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Wierzytelności	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Udzielone pożyczki pieniężne	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Weksle	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Depozyty	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Waluty	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Nieruchomości	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Statki morskie	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Inne	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Suma:	343 259	369 371	98.73%	319 175	327 332	98.89%

Lokaty w tabeli głównej zawierają także pozycje o wartości ujemnej (widoczne w szczegółowym zestawieniu w tabeli uzupełniającej). Takie instrumenty finansowe w dacie bilansowej oznaczają zobowiązania wobec kontrahenta i w bilansie stanowią pasywa.



Tabele uzupełniające

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<i>Aktywny rynek nieregulowany</i>							
1. Zoetis Inc. US98978V1035	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	1 956	Stany Zjednoczone	1 117	1 103	0.29%
<i>Aktywny rynek regulowany</i>							
2. Asseco Poland S.A. PLSOFTB000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	8 376	Polska	979	1 694	0.45%
3. Santander Bank Polska S.A. PLBZ00000044	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	3 536	Polska	618	1 745	0.47%
4. CCC S.A. PLCCC0000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	19 041	Polska	2 008	3 894	1.04%
5. Cyfrowy Polsat S.A. PLCFRPT00013	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	79 957	Polska	1 496	1 410	0.38%
6. Echo Investment S.A. PLECHPS00019	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	142 638	Polska	625	703	0.19%
7. ING Bank Śląski S.A. PLBSK0000017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 442	Polska	393	449	0.12%
8. Grupa Kęty S.A. PLKETY000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 999	Polska	1 380	1 789	0.48%
9. LPP S.A. PLLPP0000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	885	Polska	12 504	12 983	3.47%
10. Bank Millennium S.A. PLBIG0000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	108 461	Polska	421	1 551	0.41%
11. Bank Polska Kasa Opieki S.A. PLPEKAO00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	25 499	Polska	1 263	4 717	1.26%
12. Orlen S.A. PLPKNB0000018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	44 588	Polska	1 978	3 661	0.98%
13. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. PLPKO0000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	66 564	Polska	1 280	5 008	1.34%
14. Visula Group S.A. PLVSTLA00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	47 385	Polska	178	177	0.05%
15. Asseco South Eastern Europe S.A. PLASSEE00014	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	12 381	Polska	95	984	0.26%
16. Ferro S.A. PLFERRO00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	6	Polska	0	0	0.00%
17. Mirbud S.A. PLMRBUD00015	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	5 185	Polska	57	71	0.02%
18. Rainbow Tours S.A. PLRNBWT00031	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	13 431	Polska	90	1 832	0.49%
19. Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. PLPZU0000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	35 205	Polska	917	2 218	0.59%
20. Tauron Polska Energia S.A. PLTAURN00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	73 639	Polska	158	619	0.17%
21. Mo-BRUK S.A. PLMOBRK00013	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	3 463	Polska	974	970	0.26%
22. Dom Development S.A. PLDMDVL00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	4 772	Polska	320	1 136	0.30%
23. Amica S.A. PLAMICA00010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 280	Polska	168	75	0.02%
24. Kruk S.A. PLKRK0000010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	6 357	Polska	2 066	2 554	0.68%
25. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. PLGPW0000017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	6 498	Polska	288	334	0.09%
26. Elektrolim S.A. PLELEKT00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	13 663	Polska	104	661	0.18%
27. CD Projekt S.A. PLOPTTC00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	3 913	Polska	349	1 099	0.29%
28. Inter Cars S.A. PLINTCS00010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	3 483	Polska	1 225	1 954	0.52%
29. Alior Bank S.A. PLAIOR00045	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	27 765	Polska	2 217	2 626	0.70%
30. Neuca S.A. PLTRFRM00018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	967	Polska	567	671	0.18%
31. Jeronimo Martins SGPS S.A. PTJMT0AE0001	Aktywny rynek regulowany	PT - Nyse Euronext Lisbon Stock Exchange	24 487	Portugalia	1 808	2 231	0.60%
32. Erbud S.A. PLERBUD00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	4 527	Polska	122	158	0.04%
33. Develia S.A. PLLCCRP00017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	82 822	Polska	197	638	0.17%
34. mBank S.A. PLBRE0000012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 101	Polska	278	879	0.24%

35.	MPLP Group S.A. PLMLPGR00017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	41 202	Polska	2 884	3 444	0.92%
36.	Sanok Rubber Company S.A. PLSTLSK00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	19 048	Polska	911	436	0.12%
37.	Wielton S.A. PLWELTN00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	50 953	Polska	462	312	0.08%
38.	Livechat Software S.A. PLLVTSF00010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	16 713	Polska	1 591	988	0.26%
39.	VIGO Photonics S.A. PLVIGOS00015	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 114	Polska	656	577	0.15%
40.	Benefit Systems S.A. PLBNFTS00018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 066	Polska	2 121	3 379	0.90%
41.	Wizz Air Holdings Plc JE00BN574F90	Aktywny rynek regulowany	UK - London Stock Exchange	6 716	JERSEY	511	363	0.10%
42.	Bank BNP Paribas Polska S.A. PLBGZD000010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	5 810	Polska	582	619	0.17%
43.	Wirtualna Polska Holding S.A. PLWRTPL00027	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	11 507	Polska	1 356	918	0.25%
44.	Vonovia SE DE000A1MLJ1	Aktywny rynek regulowany	DE - Deutsche Börse Xetra	3 063	Niemcy	265	389	0.10%
45.	X-Trade Brokers S.A. PLXTRDM00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	79 831	Polska	4 999	6 503	1.74%
46.	Dino Polska S.A. PLDINPL00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	5 047	Polska	1 471	2 655	0.71%
47.	Ryvu Therapeutics SA PLSELVT00013	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	2 544	Polska	140	82	0.02%
48.	R22 S.A. PLR220000018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	4 409	Polska	561	748	0.20%
49.	Archicom S.A. PLARHCM00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	13 481	Polska	297	588	0.16%
50.	AmRest Holdings SE ES0105375002	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	50 885	Hiszpania	1 351	802	0.21%
51.	Ten Square Games Spółka Akcyjna PLTSQGM00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	19 124	Polska	1 805	1 666	0.45%
52.	Selvita S.A. PLSLVCR000029	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 502	Polska	110	45	0.01%
53.	Allegro.eu S.A. LU2237380790	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	107 649	Luksemburg	2 749	3 724	1.00%
54.	CTP N.V. NL00150006R6	Aktywny rynek regulowany	NL - NYSE Euronext Amsterdam	16 607	Holandia	1 158	1 257	0.34%
55.	InPost S.A. LU2290522684	Aktywny rynek regulowany	NL - NYSE Euronext Amsterdam	51 745	Luksemburg	3 186	3 095	0.83%
56.	HUUUGE Inc US44853H1086	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	77 825	Stany Zjednoczone	1 653	1 409	0.38%
57.	Celon Pharma S.A. PLCLNPH00015	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	14 312	Polska	365	329	0.09%
58.	Shoper S.A. PLSHPR000021	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	31 373	Polska	1 277	1 556	0.42%
59.	Grupe Pracuj S.A. PLGRPRC00015	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	18 242	Polska	987	1 158	0.31%
60.	ZABKA Group SA LU2910446546	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	12 902	Luksemburg	282	279	0.07%
61.	Diagnostyka S.A. PLDGNST00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	4 691	Polska	493	784	0.21%
	<i>Nienotowane na aktywnym rynku</i>					1 152	1 463	0.39%
62.	Sprintair S.A.	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	29 918	Polska	1 152	1 463	0.39%
	Suma:					73 615	102 162	27.32%

DLUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<i>O terminie wykupu do 1 roku</i>									15 019	1 635	0.44%
<i>Bony pieniężne</i>									0	0	0.00%
<i>Bony skarbowe</i>									0	0	0.00%
<i>Inne</i>									0	0	0.00%
<i>Obligacje</i>									15 019	1 635	0.44%
<i>Nienotowane na aktywnym rynku</i>									15 019	1 635	0.44%
1. Alterco S.A. Seria F	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Alterco S.A.	Polska	19.04.2013	11.95 (Zmienny kupon)	1 000.	1000	1 000	0	0.00%
2. Gant Development S.A. Seria AX PLGANT000246	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gant Development S.A.	Polska	31.10.2013	9.96 (Zmienny kupon)	1 000.	2000	0	0	0.00%
3. Gant Development S.A. Seria BE	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gant Development S.A.	Polska	09.10.2013	12.00 (Stały kupon)	1 000.	505	500	0	0.00%
4. SCO-PAK S.A. w restrukturyzacji Seria H	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SCO-PAK S.A. w restrukturyzacji	Polska	28.07.2021	7.75 (Zmienny kupon)	10 000.	130	900	0	0.00%
5. PBG S.A. Seria G PLPBG0000185	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	PBG S.A.	Polska	31.12.2025	0.00 (Zerowy kupon)	100.	5192	2 223	20	0.01%
6. PBG S.A. Seria H PLPBG0000193	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	PBG S.A.	Polska	31.12.2025	0.00 (Zerowy kupon)	100.	3929	1 564	15	0.00%
7. PBG S.A. Seria I PLPBG0000201	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	PBG S.A.	Polska	31.12.2025	0.00 (Zerowy kupon)	100.	19792	7 334	77	0.02%
8. Eurocash S.A. Seria B PLEURCH00037	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Eurocash S.A.	Polska	23.12.2025	7.30 (Zmienny kupon)	1 000.	1000	998	1 004	0.27%
9. Maripol Development S.A. Seria AE PLO229500064	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Maripol Development S.A.	Polska	02.03.2026	11.32 (Zmienny kupon)	1 000.	500	500	519	0.14%
<i>O terminie wykupu powyżej 1 roku</i>									254 625	261 039	69.77%
<i>Bony pieniężne</i>									0	0	0.00%
<i>Bony skarbowe</i>									0	0	0.00%
<i>Inne</i>									0	0	0.00%
<i>Obligacje</i>									254 625	261 039	69.77%
<i>Aktywny rynek nieregulowany</i>									195 770	202 613	54.17%
10. WS0437 PL0000104857	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2037	5.00 (Stały kupon)	1 000.	90	77	87	0.02%
11. WS0429 PL0000105391	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2029	5.75 (Stały kupon)	1 000.	19900	20 130	20 807	5.56%
12. DS0726 PL0000108666	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2026	2.50 (Stały kupon)	1 000.	1	1	1	0.00%
13. DS0727 PL0000109427	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2027	2.50 (Stały kupon)	1 000.	901	786	886	0.24%
14. Bank Polska Kasa Opieki S.A. Seria A PLPEKA000289	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Giełda Papierów Wartościowych ASO (Catalyst)	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	29.10.2027	6.66 (Zmienny kupon)	1 000.	3700	3 700	3 788	1.01%
15. WS0428 PL0000107611	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2028	2.75 (Stały kupon)	1 000.	1500	1 574	1 436	0.38%
16. DS1029 PL0000111498	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2029	2.75 (Stały kupon)	1 000.	150	140	141	0.04%
17. WZ1129 PL0000111928	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	26.11.2029	5.01 (Zmienny kupon)	1 000.	3400	3 310	3 321	0.89%
18. MOL Hungarian Oil and Gas Plc. XS223045463	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	MOL Hungarian Oil and Gas Plc.	Węgry	08.10.2027	1.50 (Stały kupon)	1 000.	500	2 195	2 073	0.55%
19. PS1026 PL0000113460	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2026	0.25 (Stały kupon)	1 000.	710	660	674	0.18%
20. Synthos S.A. XS2348767836	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Synthos S.A.	Polska	07.06.2028	2.50 (Stały kupon)	1 000.	500	2 101	2 008	0.54%
21. DS0432 PL0000113783	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2032	1.75 (Stały kupon)	1 000.	6300	4 950	5 100	1.36%
22. Republika Serbii Seria REGS XS2170166923	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Republika Serbii	Serbia	15.05.2027	3.13 (Stały kupon)	1 000.	200	1 019	849	0.23%
23. PS0627 PL0000114393	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.05.2027	3.75 (Stały kupon)	1 000.	1050	907	1 040	0.28%
24. WZ1217 PL0000114559	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.11.2027	5.01 (Zmienny kupon)	1 000.	6500	6 005	6 475	1.73%
25. Bank Gospodarstwa Krajowego XS2530208490	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	08.09.2027	4.00 (Stały kupon)	1 000.	1250	5 796	5 642	1.51%
26. Republika Rumunii XS2538441598	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Republika Rumunii	Rumunia	27.09.2029	6.63 (Stały kupon)	1 000.	700	3 308	3 351	0.90%
27. Stany Zjednoczone Ameryki US912620EP23	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Stany Zjednoczone Ameryki	Stany Zjednoczone	15.05.2032	2.88 (Stały kupon)	100.	2000	873	677	0.18%
28. DS1033 PL0000115291	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2033	6.00 (Stały kupon)	1 000.	26200	27 014	28 332	7.58%
29. PS0728 PL0000115192	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2028	7.50 (Stały kupon)	1 000.	750	795	862	0.23%

30.	Republika Serbii Seria REGS XS2680270275	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Republika Serbii	Serbia	26.09.2033	6.50 (Stały kupon)	1 000.	200	845	775	0.21%
31.	WZ1128 PL0000115997	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	27.11.2028	5.01 (Zmienny kupon)	1 000.	9000	8 870	8 890	2.38%
32.	Magyar Fejlesztési Bank Zártkörűen Működő Bank XS2630780796	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Magyar Fejlesztési Bank Zártkörűen Működő Bank	Węgry	29.06.2028	6.50 (Stały kupon)	1 000.	200	831	748	0.20%
33.	Kruk S.A. N00012903444	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Kruk S.A.	Polska	10.05.2028	8.64 (Zmienny kupon)	100 000.	7	3 168	3 224	0.86%
34.	mBank S.A. XS2680046021	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	mBank S.A.	Polska	13.09.2027	8.38 (Stały kupon)	100 000.	5	2 249	2 393	0.64%
35.	Unibep S.A. Seria I PLUNBEP00106	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Giełda Papierów Wartościowych ASO (Catalyst)	Unibep S.A.	Polska	19.10.2026	9.54 (Zmienny kupon)	100.	10000	994	1 014	0.27%
36.	Republika Rumunii XS2756521212	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Republika Rumunii	Rumunia	30.01.2029	5.88 (Stały kupon)	2 000.	300	2 395	2 239	0.60%
37.	PS0729 PL0000116760	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2029	4.75 (Stały kupon)	1 000.	25400	24 854	26 501	7.09%
38.	DS1034 PL0000116851	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2034	5.00 (Stały kupon)	1 000.	11000	10 375	11 024	2.95%
39.	POLGB 2 08/25/36 PL0000117024	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.08.2036	2.00 (Stały kupon)	1 072.05	8400	7 580	8 157	2.18%
40.	Bank Gospodarstwa Krajowego XS2651607403	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	09.07.2034	5.75 (Stały kupon)	1 000.	300	1 199	1 145	0.31%
41.	Bank Polska Kasa Opieki S.A. XS2936339747	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	24.09.2030	4.00 (Stały kupon)	1 000.	500	2 124	2 215	0.59%
42.	MLP Group S.A. Seria G XS294001750	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	MLP Group S.A.	Polska	15.10.2029	6.13 (Stały kupon)	1 000.	500	2 149	2 221	0.59%
43.	PS0130 PL0000117370	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.01.2030	5.00 (Stały kupon)	1 000.	31000	30 269	31 833	8.51%
44.	POLGB 1 3/4 08/25/31 PL0000117743	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.08.2031	1.75 (Stały kupon)	1 043.85	5000	4 729	5 024	1.34%
45.	Bank Gospodarstwa Krajowego XS3026019334	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	18.03.2030	3.25 (Stały kupon)	1 000.	900	3 758	3 907	1.04%
46.	Skarb Państwa (Polska) US857524AF94	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Skarb Państwa (Polska)	Polska	12.02.2030	4.88 (Stały kupon)	1 000.	1000	4 040	3 753	1.00%
Aktywny rynek regulowany										22 199	21 812	5.83%
47.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500260	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	27.04.2027	1.88 (Stały kupon)	1 000.	9000	8 506	8 589	2.30%
48.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500310	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	13.03.2028	1.75 (Stały kupon)	1 000.	10000	9 932	9 323	2.49%
49.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500468	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	05.02.2035	6.00 (Stały kupon)	1 000.	3700	3 761	3 900	1.04%
Nienotowane na aktywnym rynku										36 656	36 614	9.77%
50.	Santander Bank Polska S.A. Seria E PLB200000226	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	03.12.2026	5.06 (Zmienny kupon)	1 000.	1900	8 528	8 259	2.21%
51.	Bank Millennium S.A. Seria R PLBIG0000453	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Millennium S.A.	Polska	07.12.2027	7.30 (Zmienny kupon)	500 000.	8	3 998	4 074	1.09%
52.	Gmina Miejska Legionowo Seria F20 PLO310600062	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Miejska Legionowo	Polska	20.11.2026	6.35 (Zmienny kupon)	1 000.	1219	1 226	1 230	0.33%
53.	Gmina Uniejów Seria A20 PLO335000013	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Uniejów	Polska	22.11.2027	7.02 (Zmienny kupon)	600.	1700	1 024	1 029	0.28%
54.	Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania w M. St. Warszawie Sp. z o.o. Seria A101 PLO276700054	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania w M. St. Warszawie Sp. z o.o.	Polska	01.07.2041	8.56 (Zmienny kupon)	10 000.	100	1 000	1 067	0.29%
55.	Polski Fundusz Rozwoju S.A. Seria PFR0827 PLPFR0000092	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Polski Fundusz Rozwoju S.A.	Polska	30.08.2027	1.38 (Stały kupon)	1 000 000.	5	5 010	4 693	1.25%
56.	Gmina Uniejów Seria A21 PLO335000021	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Uniejów	Polska	20.11.2037	7.02 (Zmienny kupon)	1 000.	800	804	809	0.22%
57.	Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania w M. St. Warszawie Sp. z o.o. Seria A203 PLO276700104	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania w M. St. Warszawie Sp. z o.o.	Polska	01.07.2041	8.56 (Zmienny kupon)	10 000.	71	711	757	0.20%
58.	Kruk S.A. Seria AL2 PLO163600029	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Kruk S.A.	Polska	02.02.2028	8.62 (Zmienny kupon)	700.	1000	700	726	0.19%
59.	Kredyt Inkaso S.A. Seria K1 PLO111400050	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Kredyt Inkaso S.A.	Polska	28.03.2029	10.69 (Zmienny kupon)	666.68	1000	667	689	0.18%
60.	Kruk S.A. Seria AL3 PLO163600037	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Kruk S.A.	Polska	04.01.2029	10.34 (Zmienny kupon)	1 000.	1000	1 000	1 060	0.28%
61.	Ronson Development SE Seria X PLRNSER00227	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Ronson Development SE	Polska	03.07.2026	10.00 (Zmienny kupon)	1 000.	500	500	525	0.14%
62.	Echo Investment S.A. Seria 3I/2023 PLO017000095	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Echo Investment S.A.	Polska	27.10.2028	7.40 (Stały kupon)	1 000.	300	1 339	1 334	0.36%
63.	Lokum Developer S.A. Seria J PLLKMDW00098	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Lokum Developer S.A.	Polska	18.06.2027	8.96 (Zmienny kupon)	1 000.	500	500	502	0.13%
64.	Invest TDJ Estate Sp. z o.o. Seria B PLO362300025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Invest TDJ Estate Sp. z o.o.	Polska	30.12.2026	10.05 (Zmienny kupon)	1 000.	554	554	554	0.15%
65.	Cognor S.A. Seria 1/2024 PLO352400017	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Cognor S.A.	Polska	15.01.2029	9.49 (Zmienny kupon)	800.	1000	798	797	0.21%
66.	Cordia Polska Finance Sp. z o.o. Seria B PLCRDPF00025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Cordia Polska Finance Sp. z o.o.	Polska	20.12.2027	9.55 (Zmienny kupon)	1 000.	500	500	501	0.13%
67.	Matexi Polska Holding & Finance Sp. z o.o. Seria C PLO373500035	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Matexi Polska Holding & Finance Sp. z o.o.	Polska	25.06.2029	7.85 (Zmienny kupon)	1 000.	500	500	501	0.13%
68.	NOVODOM Sp. z o.o. Seria B PLO363100036	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	NOVODOM Sp. z o.o.	Polska	26.08.2028	10.08 (Zmienny kupon)	1 000.	1000	1 000	1 010	0.27%
69.	DeKopol S.A. Seria N PLDEKPOL00172	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	DeKopol S.A.	Polska	04.12.2028	9.13 (Zmienny kupon)	1 000.	200	200	204	0.05%
70.	mBank S.A. Seria MBK01 PLBRE0005227	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	mBank S.A.	Polska	31.12.2099	10.63 (Stały kupon)	500 000.	9	4 508	4 689	1.25%
71.	Okam Capital Sp. z o.o. Seria B PLOKMCPO0015	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Okam Capital Sp. z o.o.	Polska	22.11.2027	9.65 (Zmienny kupon)	1 000.	609	609	615	0.16%
72.	Ertud S.A. Seria E PLO110200014	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Ertud S.A.	Polska	27.02.2029	8.82 (Zmienny kupon)	1 000.	180	180	186	0.05%
73.	Victoria Dom S.A. Seria P2024C PLVCTDM00249	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Victoria Dom S.A.	Polska	12.03.2029	9.30 (Zmienny kupon)	1 000.	500	500	502	0.13%
74.	ARCHE SPÓŁKA AKCYJNA Seria M PLARCHE00070	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	ARCHE SPÓŁKA AKCYJNA	Polska	18.06.2028	9.71 (Zmienny kupon)	1 000.	300	300	301	0.08%
Suma:										269 644	262 674	70.20%



INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
Aktywny rynek regulowany							0	0	0.00%
1. Futures OEUS 10.09.2025 DE00F1NGF61 DE00F1NGF61	Aktywny rynek regulowany	Eurex Exchange	Eurex Exchange	Niemcy	Eur Bund Futures	2	0	0	0.00%
Aktywny rynek nieregulowany							0	0	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku							0	0	0.00%
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne									
Aktywny rynek regulowany							0	4 535	1.21%
Aktywny rynek nieregulowany							0	0	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku							0	4 535	1.21%
2. CC26123 Fundusz wykonuje płatności zmienne w EUR ESTRON / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BNP PARIBAS	Francja	Stopa zmienna ESTRON / Stopa zmienna WBR3M	1	0	514	0.14%
3. CC270220 Fundusz wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE PARIS	Francja	Stopa zmienna EUR003M / Stopa zmienna WBR3M	1	0	794	0.21%
4. CC29092 Fundusz wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	Stopa zmienna EUR003M / Stopa zmienna WBR3M	1	0	472	0.13%
5. CC30026 Fundusz wykonuje płatności zmienne w USD SOFRRATE / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Goldman Sachs Bank Europe SE	Niemcy	Stopa zmienna SOFRRATE / Stopa zmienna WBR3M	1	0	412	0.11%
6. CI290911 Fundusz wykonuje płatności stałe w EUR 2.328% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w EUR EUR006M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BNP PARIBAS	Francja	Stopa stała 2.328% / Stopa zmienna EUR006M	1	0	-32	-0.01%
7. CI30025 Fundusz wykonuje płatności stałe w USD 3.995% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w USD SOFRRATE	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	J.P. MORGAN AG	Niemcy	Stopa stała 3.995% / Stopa zmienna SOFRRATE	1	0	-83	-0.02%
8. CI30030 Fundusz wykonuje płatności stałe w EUR 2.512% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w EUR EUR006M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	J.P. MORGAN AG	Niemcy	Stopa stała 2.512% / Stopa zmienna EUR006M	1	0	-42	-0.01%
9. Forward Waluta EUR->PLN FW2502307 24.09.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BNP PARIBAS	Francja	EUR->PLN	1	0	-2	0.00%
10. Forward Waluta EUR->PLN FW2503791 20.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	EUR->PLN	1	0	68	0.02%
11. Forward Waluta EUR->PLN FW2504230 20.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	EUR->PLN	1	0	5	0.00%
12. Forward Waluta EUR->PLN FW2504462 22.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	EUR->PLN	1	0	48	0.01%
13. Forward Waluta GBP->PLN FW2503958 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	GBP->PLN	1	0	11	0.00%
14. Forward Waluta PLN->EUR FW2504661 22.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE PARIS	Francja	PLN->EUR	1	0	0	0.00%
15. Forward Waluta PLN->EUR FW2504740 01.07.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	PLN->EUR	1	0	0	0.00%
16. Forward Waluta PLN->GBP FW2504659 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	PLN->GBP	1	0	0	0.00%
17. Forward Waluta USD->PLN FW2503585 06.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	48	0.01%
18. Forward Waluta USD->PLN FW2503721 23.07.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	331	0.09%
19. Forward Waluta USD->PLN FW2503818 23.07.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	2	0.00%
20. IR250736 Fundusz wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR3M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 3.995%	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE PARIS	Francja	Stopa zmienna WIBR3M / Stopa stała 3.995%	1	0	91	0.02%
21. IR250746 Fundusz wykonuje płatności stałe w PLN 5.756% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BNP PARIBAS	Francja	Stopa stała 5.756% / Stopa zmienna WIBR3M	1	0	-232	-0.06%
22. IR270226 Fundusz wykonuje płatności stałe w PLN 5.429% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BNP PARIBAS	Francja	Stopa stała 5.429% / Stopa zmienna WIBR3M	1	0	-104	-0.03%
23. IR27027 Fundusz wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR3M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 4.150%	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	Stopa zmienna WIBR3M / Stopa stała 4.150%	1	0	-91	-0.02%
24. IR300311 Fundusz wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR3M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 6.097%	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE PARIS	Francja	Stopa zmienna WIBR3M / Stopa stała 6.097%	1	0	776	0.21%
25. IR30034 Fundusz wykonuje płatności stałe w PLN 1.150% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	J.P. MORGAN AG	Niemcy	Stopa stała 1.150% / Stopa zmienna WIBR3M	1	0	1 441	0.39%
26. IR330614 Fundusz wykonuje płatności stałe w PLN 5.437% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BNP PARIBAS	Francja	Stopa stała 5.437% / Stopa zmienna WIBR3M	1	0	-207	-0.06%
27. IR33065 Fundusz wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR3M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 5.976%	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Goldman Sachs Bank Europe SE	Niemcy	Stopa zmienna WIBR3M / Stopa stała 5.976%	1	0	315	0.08%
Suma:							0	4 535	1.21%

Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0.00%
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0.00%
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00%
Składniki bez gwarancji			0	0	0.00%
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0.00%
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa		25 155	37 962	37 199	9.94%
Dłużne papiery wartościowe		25 155	37 962	37 199	9.94%
Suma:		25 155	37 962	37 199	9.94%



	GRUPY KAPITAŁOWE O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
1.	Grupa Asseco	2 678	0.71%
2.	Grupa BNP Paribas	556	0.15%
3.	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	11 326	3.02%
4.	Grupa PZU S.A.	4 844	1.29%
5.	Grupa Banco Santander	10 292	2.76%
	Suma:	29 696	7.93%

	Składniki lokat nabyte od podmiotów o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
1.	Bank Millennium S.A. Seria R PLBIG0000453	509	0.14%
2.	Bank Polska Kasa Opieki S.A. Seria A PLPEKAO00289	3 788	1.01%
3.	CC29092 Fundusz wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	472	0.13%
4.	Forward Waluta EUR->PLN FW2503791 20.08.2025	68	0.02%
5.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504230 20.08.2025	5	0.00%
6.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504462 22.08.2025	48	0.01%
7.	Forward Waluta GBP->PLN FW2503958 21.08.2025	11	0.00%
8.	Forward Waluta PLN->EUR FW2504740 01.07.2025	0	0.00%
9.	Forward Waluta PLN->GBP FW2504659 21.08.2025	0	0.00%
10.	Forward Waluta USD->PLN FW2503818 23.07.2025	2	0.00%
11.	Kruk S.A. Seria AL3 PLO163600037	1 060	0.28%
12.	Polski Fundusz Rozwoju S.A. Seria PFR0827 PLPFR0000092	4 693	1.25%
13.	PS0728 PL0000115192	862	0.23%
14.	WZ1127 PL0000114559	498	0.13%
	Suma:	12 016	3.20%



Bilans

	[Kwoty w tys. zł / wartości JU w zł]	
	30.06.2025	31.12.2024
I. Aktywa	374 018	330 991
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 424	2 505
2. Należności	430	130
3. Transakcja reverse repo/buy-sell back	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	325 124	271 554
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	45 040	56 802
6. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	22 577	11 614
III. Aktywa netto (I - II)	351 441	319 377
IV. Kapitał funduszu	-182 411	-180 225
1. Kapitał wpłacony	6 161 201	6 144 351
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-6 343 612	-6 324 576
V. Dochody zatrzymane	509 705	492 248
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	186 491	181 616
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	323 214	310 632
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	24 147	7 354
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	351 441	319 377
Liczba zarejestrowanych jednostek uczestnictwa	1 241 380.449	1 248 438.642
A	1 166 785.397	1 180 598.684
B	0.000	0.000
E	0.000	0.000
F	0.000	0.000
I	58 852.245	56 359.384
J	0.000	0.000
K	0.000	0.000
L	0.000	0.000
P	15 742.807	11 480.574
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa *		
A	283.01	255.35
B	100.00	100.00
E	283.01	255.35
F	100.00	100.00
I	326.51	294.63
J	100.00	100.00
K	100.00	100.00
L	100.00	100.00
P	127.67	114.15

*) W przypadku, gdy jednostki uczestnictwa danej kategorii nie zostały dotąd nabyte: (a) wartość jednostki uczestnictwa danej kategorii jest równa cenie określonej w Prospekcie Informacyjnym (cenie emisyjnej zbywania jednostek uczestnictwa danej kategorii) lub (b) dla jednostek uczestnictwa określonych kategorii (istniejących przed 30.12.2020): wartość jednostki uczestnictwa danej kategorii jest wyliczana z zastosowaniem algorytmu. Jest to opisane w Nocie 1 w sekcji *Zasady ujawniania i prezentacji informacji w sprawozdaniu finansowym*.



Rachunek wyniku z operacji

	[Kwoty w tys. zł / wartości na JU w zł]		
	1.01.2025 - 30.06.2025	1.01.2024 - 31.12.2024	1.01.2024 - 30.06.2024
I. Przychody z lokat	8 738	15 072	7 073
Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 539	3 995	2 038
Przychody odsetkowe	6 196	11 021	5 014
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	0	56	21
Pozostałe	3	0	0
II. Koszty Funduszu/Subfunduszu	3 865	6 286	3 148
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	3 006	5 284	2 676
- stała część wynagrodzenia	2 991	5 279	2 506
- zmienna część wynagrodzenia	15	5	170
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
Oplaty dla depozytariusza	102	196	93
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	237	460	226
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	1	3	1
Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
Usługi prawne	0	0	0
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
Koszty odsetkowe	439	273	124
Koszty związane z prowadzeniem nieruchomości	0	0	0
Ujemne saldo różnic kursowych	43	0	0
Pozostałe	37	70	28
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	2	1	0
IV. Koszty Funduszu/Subfunduszu netto (II-III)	3 863	6 285	3 148
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	4 875	8 787	3 925
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	29 375	1 939	10 261
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 582	15 327	6 028
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	16 793	-13 388	4 233
- z tytułu różnic kursowych	-823	197	161
VII. Wynik z operacji (V+VI)	34 250	10 726	14 186
VIII. Podatek dochodowy	0	0	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa			
A	27.66	9.99	12.73
B	0.00	0.00	0.00
E	27.66	9.99	12.73
F	0.00	0.00	0.00
I	31.88	11.54	14.70
J	0.00	0.00	0.00
K	0.00	0.00	0.00
L	0.00	0.00	0.00
P	13.52	6.33	6.64

Zestawienie zmian w aktywach netto

[Kwoty w tys. zł / wartości JU w zł]		
	1.01.2025 - 30.06.2025	1.01.2024 - 31.12.2024
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	319 377	276 133
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy	34 250	10 726
a) przychody z lokat netto	4 875	8 787
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 582	15 327
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	16 793	-13 388
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	34 250	10 726
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem)	-2 186	32 518
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału)	16 850	73 743
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału)	-19 036	-41 225
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+-5)	32 064	43 244
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	351 441	319 377
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	336 650	293 864
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
Zmiana liczby jednostek w okresie sprawozdawczym w rozbiu na kategorie		
A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	48 761.411	253 170.424
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	62 574.698	162 839.533
Saldo zmian	-13 813.287	90 330.891
I		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	9 412.315	26 722.269
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	6 919.454	0.000
Saldo zmian	2 492.861	26 722.269
P		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 730.470	10 256.199
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	468.237	975.192
Saldo zmian	4 262.233	9 281.007
Zmiana liczby jednostek od początku działalności funduszu w rozbiu na kategorie		
A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	32 901 357.396	32 852 595.985
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	31 734 571.999	31 671 997.301
Saldo zmian	1 166 785.397	1 180 598.684
I		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	598 124.797	588 712.482
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	539 272.552	532 353.098
Saldo zmian	58 852.245	56 359.384
P		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	17 212.569	12 482.099
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 469.762	1 001.525
Saldo zmian	15 742.807	11 480.574
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		
A		
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa	1 166 785.397	1 180 598.684
I		
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa	58 852.245	56 359.384
P		
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa	15 742.807	11 480.574



III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa				
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego				
A	255.35		245.36	
B	100.00		100.00	
E	255.35		245.36	
F	100.00		100.00	
I	294.63		283.09	
J	100.00		100.00	
K	100.00		100.00	
L	100.00		100.00	
P	114.15		107.82	
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego				
A	283.01		255.35	
B	100.00		100.00	
E	283.01		255.35	
F	100.00		100.00	
I	326.51		294.63	
J	100.00		100.00	
K	100.00		100.00	
L	100.00		100.00	
P	127.67		114.15	
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym				
A	10.83%		4.07%	
B	0.00%		0.00%	
E	10.83%		4.07%	
F	0.00%		0.00%	
I	10.82%		4.08%	
J	0.00%		0.00%	
K	0.00%		0.00%	
L	0.00%		0.00%	
P	11.84%		5.87%	
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
A	255.45	13.01.2025	241.10	17.01.2024
B	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
E	255.45	13.01.2025	241.10	17.01.2024
F	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
I	294.75	13.01.2025	278.18	17.01.2024
J	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
K	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
L	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
P	114.27	13.01.2025	106.03	17.01.2024
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
A	283.03	13.05.2025	259.55	27.09.2024
B	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
E	283.03	13.05.2025	259.55	27.09.2024
F	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
I	326.58	13.05.2025	299.48	27.09.2024
J	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
K	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
L	100.00	2.01.2025	100.00	2.01.2024
P	127.66	13.05.2025	115.81	10.12.2024
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym				
A	283.01	30.06.2025	255.26	30.12.2024
B	100.00	30.06.2025	100.00	30.12.2024
E	283.01	30.06.2025	255.26	30.12.2024
F	100.00	30.06.2025	100.00	30.12.2024
I	326.51	30.06.2025	294.53	30.12.2024
J	100.00	30.06.2025	100.00	30.12.2024
K	100.00	30.06.2025	100.00	30.12.2024
L	100.00	30.06.2025	100.00	30.12.2024
P	127.61	30.06.2025	114.11	30.12.2024
Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:				
	1.15%		2.14%	
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	0.89%		1.80%	
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-		-	
Oplaty dla depozytariusza	0.03%		0.07%	
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	0.07%		0.16%	
Usługi w zakresie rachunkowości	-		-	
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-		-	



Noty objaśniające

W niniejszych notach zawarte są uzupełniające dane o pozycjach bilansu i rachunku wyniku z operacji Subfunduszu oraz o zasadach prowadzenia rachunkowości Funduszu z wydzielonymi subfunduszami.

- Nota 1 Polityka rachunkowości Funduszu
- Nota 2 Należności Subfunduszu
- Nota 3 Zobowiązania Subfunduszu
- Nota 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty
- Nota 5 Ryzyka
- Nota 6 Instrumenty pochodne
- Nota 7 Transakcje repo / sell-buy back oraz reverse repo / buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych
- Nota 8 Kredyty i pożyczki
- Nota 9 Waluty i różnice kursowe
- Nota 10 Dochody i ich dystrybucja
- Nota 11 Koszty Subfunduszu
- Nota 12 Dane porównawcze o Jednostkach Uczestnictwa

Nota 1 Polityka rachunkowości Funduszu

Przepisy prawne regulujące rachunkowość Funduszu i Subfunduszu

Rachunkowość Funduszu prowadzona była w okresie sprawozdawczym zgodnie z przepisami *Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (t.j. Dz.U. z 2023, poz. 120, ze zm.)* oraz *Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. Nr 249, poz. 1859, ze zm.)* (dalej zwanym *Rozporządzeniem o rachunkowości funduszy*).

Zgodnie z *Rozporządzeniem o rachunkowości funduszy*, księgi rachunkowe subfunduszy wydzielonych w funduszu inwestycyjnym prowadzone są odrębnie.

Zasady ogólne w zakresie rachunkowości Subfunduszu

Zasady ujawniania i prezentacji informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone:

- w języku polskim i w walucie polskiej (kwoty w tysiącach złotych, z wyjątkiem wykazywania wartości na jednostkę uczestnictwa – wówczas z dokładnością do 0,01 zł);
- według stanu Ksiąg Finansowych na dzień bilansowy, z uwzględnieniem zdarzeń następujących po tym dniu, dotyczących okresu sprawozdawczego;
- zgodnie z przepisami dotyczącymi rachunkowości funduszy w zakresie ustalenia wyniku z operacji, obejmującego: (a) przychody z lokat netto oraz (b) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i (c) niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat;
- zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w polityce rachunkowości funduszu oraz metodami wyceny obowiązującymi na dzień bilansowy;
- w formacie zgodnym z *Rozporządzeniem o rachunkowości funduszy*.

Podczas sporządzania sprawozdania wykorzystywane są dane znane na dzień ustalania ostatniego w okresie bilansowym Dnia Wyceny, jak i uzyskane po tym momencie informacje w zakresie dotyczącym okresu bilansowego (w tym: uzyskane z opóźnieniem informacje rynkowe oraz transakcje na Jednostkach Uczestnictwa pod datą wyceny ostatniego Dnia Wyceny).

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

Sprawozdanie jednostkowe subfunduszu składa się z części opisowej obejmującej: (a) noty objaśniające i (b) informacje dodatkowe. Wprowadzenie do sprawozdania sporządzane jest dla sprawozdania połączonego.

W części tabelarycznej przedstawione zostały: (a) zestawienie lokat subfunduszu, (b) bilans subfunduszu, (c) rachunek wyniku z operacji dla subfunduszu, (d) zestawienie zmian w aktywach netto subfunduszu.

W informacji 'Zestawienie lokat - tabele uzupełniające' zaprezentowane są szczegółowo instrumenty finansowe, które są w portfelu lokat – odpowiednio do klasyfikacji i grupowania zgodnie z 'Zestawieniem lokat - tabela główna' i zgodnie ze specyfikacją określoną w *Rozporządzeniu o rachunkowości funduszy*. W przypadku, gdy nie ma instrumentów określonego rodzaju – tabela specyficznych informacji o takich instrumentach nie jest prezentowana. Analogicznie: w informacji 'Zestawienie lokat - tabele dodatkowe' nie są prezentowane zestawienia, gdy nie występują odpowiednie przypadki. Informacja ta zawiera (jeśli w portfelu lokat występują): (i) Gwarantowane składniki lokat, (ii) Instrumenty rynku pieniężnego – tabela byłaby przygotowywana w funduszu rynku pieniężnego, w rozumieniu Ustawy, (iii) Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy, (iv) Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy, (v) Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD,



Lokaty w 'Zestawieniu lokat - Tabela główna' zawierają m.in. pozycje o wartości ujemnej (widoczne w szczegółowym zestawieniu w tabeli uzupełniającej oraz odpowiedniej notcie). Takie instrumenty finansowe w dacie bilansowej oznaczają zobowiązania wobec kontrahenta i w bilansie stanowią pasywa.

W informacji 'Zestawienie lokat - tabele uzupełniające' instrumenty dłużne prezentowane są w wartościach wraz z odsetkami naliczonymi.

W przypadku, gdy wycena wierzytelności (w tym zapadłych nierozliczonych) dokonywana jest z uwzględnieniem odpisu na utratę wartości lub oszacowania kwot odzyskiwanych, w prezentacji takich instrumentów jako termin zapadalności wskazany jest termin kontraktowy, pierwotny, a stopy oprocentowania są wartościami znanymi na datę bilansową.

Przedstawiane informacje o oprocentowaniu są według stanu na datę bilansową. Dla instrumentów dłużnych: uwidaczniana jest data wykupu (na podstawie dokumentów emisyjnych lub późniejszych ich aktualizacji). Może się zdarzyć, że ta data wypada w dni, w których nie są przeprowadzane rozliczenia i wówczas – zgodnie z warunkami emisji – rozliczenie wykupu jest odpowiednio przesunięte.

W informacji 'Zestawienie lokat - tabele dodatkowe' w tabeli 'Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy o funduszach inwestycyjnych' prezentowane są te składniki lokat (zarówno papiery wartościowe, jak i umowy mające za przedmiot prawa majątkowe), które były przedmiotem transakcji z Depozytariuszem Funduszu (Bank Pekao S.A.), akcjonariuszem Towarzystwa, podmiotami zależnymi bądź dominującymi w stosunku do Towarzystwa lub Depozytariusza.

Prezentacja wartości jednostek uczestnictwa (w zestawieniu 'Bilans' oraz w Nocie 12): w przypadku zbywania jednostek uczestnictwa różnych kategorii (opisanych w Nocie 12): gdy jednostki uczestnictwa danej kategorii nie zostały dotąd nabyte: (a) wartość Jednostki Uczestnictwa danej kategorii jest równa cenie określonej w Prospekcie Informacyjnym (cenie emisyjnej zbywania Jednostek Uczestnictwa danej kategorii) lub (b) dla Jednostek Uczestnictwa wpisanych w Statucie przed 30.12.2020: dla tych kategorii wartość jednostki uczestnictwa danej kategorii jest wyliczana z zastosowaniem algorytmu uwzględniającego zmiany wartości Jednostek Uczestnictwa kategorii A oraz stawkę wynagrodzenia za zarządzanie.

'Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa' (w zestawieniu 'Rachunek wyniku z operacji') ustalany jest jako zmiana Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa (w okresie prezentowanym, zgodnie z wartościami zaprezentowanymi w zestawieniu 'Bilans').

Dla okresów, w których na początku okresu Jednostki Uczestnictwa danej kategorii nie były wpisane: dla daty początkowej tego okresu – nie są prezentowane wartości dla danej kategorii, a zmiana okresowa odnosi się do pierwszych wartości w tym okresie (np. daty wpisu jednostek uczestnictwa tej kategorii do Statutu).

Środki pieniężne (w tym w walutach innych niż złoty) są ujawniane jako odpowiednie środki pieniężne w bilansie oraz notach objaśniających. Równocześnie, w zestawieniach lokat oraz w odpowiedniej pozycji w bilansie ujawniane są depozyty bankowe – w zakresie transakcji długoterminowych, w ramach pozycji 'Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku'. Prezentacja depozytów obejmuje wartości z uwzględnieniem odsetek naliczonych (bez dodatkowych ujawnień w należnościach). Depozyty bankowe krótkoterminowe są klasyfikowane jako środki pieniężne.

W 'Zestawieniu lokat - Tabeli Głównej' ujawniane są instrumenty pochodne – zgodnie z prezentacją w 'Zestawieniu lokat – tabelach uzupełniających' – zarówno o ujemnej, jak i dodatniej wartości. W zestawieniu 'Bilans' wyłączenie pozycje na których wynik z wyceny jest dodatni prezentowane są w grupie aktywów (w ramach pozycji 'Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku'), a składniki lokat o wartości ujemnej stanowią zobowiązanie (i są prezentowane w Nocie 3, przy czym są uwzględnione w 'Zestawieniu lokat – tabelach uzupełniających' oraz Nocie 6).

W przypadku dokonywania inwestycji w instrumenty pochodne poza rynkiem regulowanym (bez centralnego rozliczania, transakcje bilateralne) z transakcją i instrumentem pochodnym związane jest złożenie / otrzymanie depozytu zabezpieczającego wzajemne wykonanie zobowiązań stron kontraktu: wartość złożonego depozytu zabezpieczającego jest zawarta w kwotach przedstawianych w tabeli w zestawieniu środków pieniężnych. W przypadku, gdy depozyt zabezpieczający został złożony kontrahentowi lub podmiotowi przechowującemu – wówczas takie przekazane środki pieniężne nie są uwzględniane w zestawieniu środków pieniężnych. Depozyt zabezpieczający otrzymany w pieniądzu może być wykorzystywany do działalności inwestycyjnej. Wartość depozytu zabezpieczającego zmiennej odpowiada wartości kontraktu (ekspozycji) prezentowanej w Tabeli 'Instrumenty Pochodne' w zestawieniu lokat oraz w Nocie 6 'Instrumenty pochodne'.

W odniesieniu do transakcji na instrumentach pochodnych, których obrót odbywa się na rynku regulowanym lub które podlegają centralnemu rozliczaniu zasady dotyczące składania, odzyskiwania depozytów określone są odpowiednio do ogólnych zasad w tym zakresie.

Wynik z różnic kursowych prezentowany jest w jednej pozycji – odpowiednio do tego, czy skumulowane ujemne, czy dodatnie różnice miały w okresie sprawozdawczym wyższą wartość. Jeśli występuje nadwyżka dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi – ta nadwyżka ujawniona zostaje w pozycji 'I.4 Przychody z lokat – Dodatnie różnice kursowe'. W przypadku nadwyżki ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi – prezentowana jest ona w pozycji 'II.12 Koszty funduszu – Ujemne saldo różnic kursowych'.

Zgodnie z przepisami, Statutem Funduszu lub na podstawie odpowiednich Uchwał Zarządu Towarzystwa określone koszty działania Subfunduszu (np. opłaty, prowizje, wynagrodzenia z tytułu usług) są pokrywane (w tym częściowo, czasowo lub powyżej określonego poziomu) przez Towarzystwo. Nie zostają one wykazane w zestawieniu 'Rachunek Wyniku', a informacje w tym zakresie pochodząby z ksiąg rachunkowych Towarzystwa. W przypadku niektórych opłat i prowizji obciążających bezpośrednio rachunek wyniku (które nie wchodzi w koszty wykazane w zestawieniu 'Rachunek Wyniku' - np. prowizje maklerskie obciążające subfundusz wraz z rozliczeniem transakcji na papierach wartościowych i ujmowane jako koszty transakcyjne - uwzględniane w cenie nabycia, a potem w wycenie i wyniku zrealizowanym): takie koszty ujmowane są z powstaniem należności od Towarzystwa okresowo rozliczanej. Szczegóły dotyczące katalogu kosztów, w tym pokrywanych przez Towarzystwo zaprezentowane są w Nocie 11 'Koszty Funduszu / Subfunduszu'. Należy także zwrócić uwagę na opisane w Nocie 12 i Nocie 11 różnice w zakresie dopuszczalnego ponoszenia kosztów przypisanych do Jednostek Uczestnictwa różnych kategorii.

W prezentacji środków pieniężnych są uwzględniane przekazane – tytułem zabezpieczenia wykonania kontraktów – depozyty zabezpieczające (w pln oraz w euro).

W Nocie 4 w tabeli 'Średni stan środków pieniężnych' ujawnia się środki pieniężne (PLN oraz waluty obce – z uwzględnieniem otrzymanych dysponowalnych depozytów zabezpieczających, z pominięciem depozytów bankowych).



Prezentacja (w Nocie 6) instrumentów pochodnych. Informacje ujawniane są dla każdego kontraktu osobno, w podziale na typy instrumentów pochodnych (FX FWD, FRA, IRS, CDS, opcje, *future*), przy czym:

- a) dla kontraktów *IRS* (w tym dwuwalutowych)
 - termin płatności – prezentowana jest najbliższa data płatności
 - wartości przyszłych przepływów pieniężnych – zsumowane są wartości takich przyszłych przepływów, według ich aktualnego oszacowania
 - w przypadku, gdy kontrakt wymaga przepływów w dwóch różnych walutach – dla czytelności prezentacji ujawniane są osobno płatności w każdej walucie

- b) dla kontraktów *future*
 - jako wartość instrumentu wykazywana jest wartość ustalona na podstawie kursu zamknięcia z rynku notowań kontraktu.
- c) dla kontraktów CDS (Credit Default Swap)
 - jako wartość instrumentu wykazywana jest wartość wyliczona z zastosowaniem odpowiedniego modelu wyceny (oszacowanie wartości bieżącej przyszłych kwot rozliczenia, wraz z prawdopodobieństwem danej płatności), uwzględniającego mierzalne dane z rynku instrumentów finansowych.

Jednostkowe sprawozdanie półroczne stanowi składnik połączonego sprawozdania finansowego półrocznego, które w całości i w zakresie poszczególnych sprawozdań jednostkowych: podlega przeglądowi przez biegłego rewidenta, podlega przekazaniu do Komisji (za pośrednictwem systemu ESPI) i jest udostępniane na stronie www.pekaotfi.pl.

Ujmowanie operacji dotyczących Subfunduszu w księgach rachunkowych

Księgi rachunkowe prowadzone są w PLN. Dla subfunduszy wydzielonych w funduszu inwestycyjnym księgi rachunkowe prowadzone są odrębnie.

Zasady ujmowania operacji gospodarczych zostały poniżej opisane niezależnie od tego, czy w okresie sprawozdawczym bądź zgodnie z polityką inwestycyjną Funduszu dany rodzaj zdarzenia gospodarczego występował lub mógł występować (zgodnie ze Statutem), czy nie.

- 1) Zobowiązania wynikające z poszczególnych subfunduszy obciążają tylko te subfundusze oraz egzekucja może nastąpić tylko z aktywów subfunduszu, z którego wynikają zobowiązania.
- 2) Fundusz alokuje do Subfunduszu koszty poniesione w związku z tym subfunduszem.
- 3) Zbycie i odkupienie Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu następuje w dacie wpisania transakcji na Jednostkach Uczestnictwa do rejestru uczestników (odpowiednio wpisywana jest liczba nabytych lub odkupionych Jednostek Uczestnictwa), którą stanowi Dzień Wyceny, według której jednostki są zbywane i odkupywane.
- 4) Datą wprowadzenia do ksiąg rachunkowych transakcji na własnych Jednostkach Uczestnictwa (zmian w kapitale wpłaconym lub kapitale wypłaconym) jest dzień zbycia lub odkupienia Jednostek Uczestnictwa. Transakcje te nie są uwzględniane w wyliczeniu Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa w dniu wprowadzenia ich do ksiąg rachunkowych.
- 5) Transakcje portfelowe (nabycie oraz zbycie składników lokat) ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie ich dokonania (zawarcia umowy).
- 6) Nabyte papiery wartościowe (oraz instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi) wprowadzane są do ksiąg rachunkowych według ceny nabycia, obejmującej wszystkie koszty poniesione w związku z nabyciem (w szczególności: prowizje maklerskie, koszt nabycia praw poboru, jeśli wykorzystane do nabycia akcji). W przypadku papierów wartościowych otrzymanych nieodpłatnie ceną nabycia jest wartość 0.

- 7) Instrumenty finansowe otrzymane w zamian za inne instrumenty finansowe mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia instrumentów finansowych podlegających wymianie.
- 8) Zysk lub strata ze sprzedaży wyliczana jest metodą 'najdroższe sprzedaje się jako pierwsze', polegającą na przypisaniu sprzedanym instrumentom finansowym najwyższej ceny nabycia danych instrumentów finansowych. Zasada ta dotyczy także transakcji na walutach.
- 9) Dywidendy z akcji ujmowane są w księgach rachunkowych pierwszego dnia, gdy akcje emitenta notowane są bez prawa do dywidendy. Odpowiednia zasada dotyczy tytułów uczestnictwa, gdy następuje z nich wypłata przychodów bez zmiany liczby tytułów uczestnictwa.
- 10) Prawa poboru akcji rejestrowane są w pierwszym dniu notowań akcji danej spółki, gdy akcje notowane są bez praw. Niewykorzystane prawa poboru akcji, po zamknięciu subskrypcji, są umarzane.
- 11) Przychody z odsetek ujmowane są w księgach rachunkowych na zasadzie memoriałowej.
- 12) Koszty operacyjne ujmowane są w księgach rachunkowych na zasadzie memoriałowej.
- 13) Przychody z tytułu udzielonych pożyczek papierów wartościowych ujmowane są na zasadzie memoriałowej.
- 14) Papiery wartościowe będące przedmiotem udzielonej pożyczki papierów wartościowych ujmowane są w księgach rachunkowych wraz innymi papierami wartościowymi.
- 15) Operacje na aktywach i pasywach wyrażonych w walutach obcych wykazywane są w walucie rozliczenia oraz w złotych polskich, po przeliczeniu według odpowiedniego kursu średniego ogłaszanego przez NBP, na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych. W przypadku, gdy koszt lub przychód wyrażony jest w walucie obcej – do czasu rozliczenia – powstają niezrealizowane różnice kursowe.
- 16) W przypadku, gdy koszt ma związek z jednostkami uczestnictwa określonej kategorii różnice kursowe są przypisane do jednostek uczestnictwa danej kategorii.



Wycena aktywów i pasywów Subfunduszu

Wycena aktywów subfunduszu (w tym w szczególności papierów wartościowych) i ustalanie zobowiązań (w tym z instrumentów finansowych) dokonywana jest każdego Dnia Wyceny Funduszu oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego. Wycena ta odbywa się w wartości godziwej, z wyjątkiem szczególnych instrumentów, dla których wartość stanowi skorygowana cena nabycia wyliczona przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (wskazanych poniżej).

Poniżej przedstawione są zasady ogólne obowiązujące niezależnie od tego, czy w okresie sprawozdawczym bądź zgodnie z polityką inwestycyjną subfunduszu dany rodzaj aktywów lub zobowiązań występował lub mógł występować, czy nie.

W Dniu Wyceny wycena aktywów i ustalanie zobowiązań subfunduszu odbywa się według ustalonych stanów, określonych kursów, cen i wartości z godziny **23:30**.

- 1) Wycena składników i zobowiązań odbywa się w wartości godziwej.
 - Zasady szacowania wartości godziwej składnika lokat (ze wskazaniem hierarchii wartości godziwej i stosowania ceny z kolejnego poziomu, gdy cena na poziomie wcześniejszym jest niedostępna):
 - stosuje się cenę z aktywnego rynku (poziom 1 hierarchii wartości godziwej);
 - stosuje się cenę otrzymaną przy zastosowaniu modelu wyceny, gdzie wszystkie znaczące dane wejściowe są obserwowalne w sposób bezpośredni lub pośredni (poziom 2 hierarchii wartości godziwej);
 - stosuje się wartość godziwą ustaloną za pomocą modelu wyceny opartego o dane nieobserwowalne (poziom 3 hierarchii wartości godziwej).
 - Instrumenty finansowe będące składnikami lokat notowane na aktywnym rynku jako wartość godziwą mają ustaloną cenę z tego aktywnego rynku.
- 2) W odniesieniu do składników lokat notowanych na aktywnym rynku obowiązują zasady:
 - Dane z rynku notowań są wykorzystywane w przypadku, gdy dla danego papieru wartościowego / instrumentu finansowego rynek notowań zostaje uznany za rynek aktywny. Aktywność rynku weryfikowana jest okresowo, z zastosowaniem kryterium wielkości obrotu w okresie. Dotyczy to w szczególności instrumentów dłużnych, dla których dla uznania rynku za aktywny konieczny jest obrót na danym instrumencie przekraczający określony poziom zapewniający, że dane z rynku można uznać za rynek aktywny.
 - Papiery wartościowe notowane na giełdach papierów wartościowych, na Giełdzie Papierów Wartościowych (akcje, prawa do akcji, prawa poboru) oraz na *Rynku Treasury BondSpot Poland* (obligacje Skarbu Państwa) wyceniane są według kursów zamknięcia ogłaszanych przez prowadzącego dany rynek (w przypadku notowań ciągłych), lub ostatniego kursu jednolitego (w przypadku notowań jednolitych).
 - W odniesieniu do papierów wartościowych notowanych równocześnie na kilku rynkach, dokonywany jest okresowy wybór rynku głównego (dla każdego papieru wartościowego), przy czym głównym kryterium brany pod uwagę są obroty danym papierem wartościowym w okresie miesięcznym. Dla instrumentów dłużnych dodatkowym kryterium jest skala obrotów danym instrumentem oraz określenie, czy dany rynek jest typowym miejscem obrotu taką klasą instrumentów. Uwzględniana jest możliwość dokonywania transakcji na danym rynku danym papierem wartościowym oraz częstotliwość i terminy zawierania transakcji mające wpływ na klasyfikację, czy analizowany rynek jest rynkiem aktywnym.
 - W przypadku, gdy notowania papierów wartościowych na rynku cechuje brak stałej możliwości pozyskiwania kursu zamknięcia (lub analogicznego) – co wpływa na ocenę czy rynek jest rynkiem aktywnym, a jest możliwość skorzystania z danych od wyspecjalizowanego niezależnego podmiotu zajmującego się dostarczaniem wycen takich papierów wartościowych, wykorzystywane mogą być do wyceny tak pozyskane kursy. W przypadku wykorzystania przez Fundusz kursów uzyskiwanych od wyspecjalizowanych, niezależnych jednostek dokonujących wycen rynkowych i ustalania kursów rynkowych Fundusz stosuje kursy od Dostawcy Cen.
 - Papiery wartościowe dłużne notowane na rynkach, dla których nie ma możliwości stałego uzyskiwania kursów z tych rynków oraz w przypadku braku takich notowań rynkowych ani od Dostawców Cen są wyceniane w wartości godziwej z wykorzystaniem modelu wyceny.
 - Akcje, do czasu rozpoczęcia notowań na rynku giełdowym, wyceniane są według ceny nabycia, chyba, że do ich nabycia wykorzystano prawa poboru. W takim przypadku do ceny nabycia akcji dolicza się wartość tych praw i stosuje się zasadę ogólną, z wyjątkiem sytuacji, kiedy notowane akcje danej spółki odnotowują spadek ceny uzasadniający korektę wyliczanej wartości. Ponadto, w przypadku kolejnych emisji publicznych akcji spółki, której akcje danej emisji nie są notowane na rynku giełdowym, nowa cena emisyjna, po której została przeprowadzona emisja, staje się podstawą do wyceny akcji nienotowanych znajdujących się w portfelu.
 - Prawa poboru akcji nowej emisji, notowane na rynku giełdowym, wyceniane są wg tych notowań z uwzględnieniem kryterium wyboru rynku przedstawionego powyżej. Przed rozpoczęciem notowań przez Giełdę, prawa wyceniane są odpowiednio do jednorazowej zmiany wartości akcji dających te prawa. Wartość tych praw, jeśli nie odbywa się nimi obrót, nie ulega zmianie, chyba że notowane akcje danej spółki odnotowują spadek ceny uzasadniający korektę wartości praw poboru.
 - W odniesieniu do tytułów uczestnictwa funduszy notowanych na rynkach (ETF: *Exchange Traded Funds*) stosowany jest kurs z aktywnego rynku dla danego instrumentu, przy czym w uzasadnionych przypadkach (np. skala obrotu poza rynkiem zorganizowanym, różnice czasowe między rynkami, niskie obroty na takim rynku) może być stosowane wykorzystanie wyceny tytułów uczestnictwa ustalonej przez podmiot odpowiedzialny za fundusz, a w przypadku funduszy replikujących obserwowalny indeks może być, przy braku bieżących danych z rynku i takiej wyceny, zastosowany odpowiedni model wyceny.
 - Wycena giełdowych kontraktów pochodnych *futures* odbywa się zgodnie z notowaniami tych kontraktów na giełdzie. Rozliczenia stanu rozrachunków z tytułu



zmiany depozytu zabezpieczającego dokonywane są codziennie i zmiany ujmowane w rachunku wyniku z operacji są zgodne z wyciągami z rachunku zabezpieczającego.

3) Wycena i wyliczanie wartości innych aktywów i zobowiązań:

- Instrumenty finansowe o charakterze jednostek uczestnictwa (jednostki uczestnictwa polskich funduszy inwestycyjnych, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne, tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą) są wyceniane – jeśli nie odbywa się nimi obrót na rynku aktywnym - zgodnie z podawaną publicznie informacją o wartości aktywów netto na jednostkę (odpowiedniego typu / kategorii / klasy, w odpowiedniej walucie denominowania – jest to cena ustalana przez zarządzającego funduszem, wykorzystywana do rozliczeń z uczestnikami przystępującymi i odkupującymi posiadane tytuły uczestnictwa), według danych publicznie dostępnych w dacie ustalania tej wartości przez Fundusz. W przypadku braku wyceny takich tytułów uczestnictwa, na zasadach określonych w Prospekcie Informacyjnym, odpowiednim dokumencie emisyjnym, dla zapewnienia ciągłości zbywania i odkupywania własnych jednostek uczestnictwa, mogą zostać wykorzystane oszacowania wyceny takich tytułów uczestnictwa. Towarzystwo uznaje, że tak ustalona wartość spełnia wymogi wartości godziwej ustalonej nie według rynku aktywnego danego instrumentu. Przyjmuje się założenie, czy nabywane jednostki uczestnictwa są instrumentami UCITS, regulowanymi zgodnie z dyrektywą UCITS¹, a z tego można przyjąć, że w tych instrumentach ich wartość ustalana jest w oparciu o wartość godziwą składników inwestycji, a zobowiązania (w tym wynikające z kosztów) są uzasadnione i racjonalne, ujmowane wspólnie do przyczyny i czasu ich ponoszenia.
- Odsetki od papierów wartościowych dłużnych ujmowane są w każdym Dniu Wyceny na zasadzie memoriałowej (w wysokości wyliczonej na każdy Dzień Wyceny, zgodnie z warunkami emisji lub dostępnymi tabelami sponsora emisji). W przypadku, gdy należności odsetkowe (lub odpowiednio dywidendowe) wyrażone są w walutach obcych, podlegają one wycenie odpowiedniej do zmian wartości danych walut (wyrażonych kursem ogłaszanym przez NBP). Odsetki naliczane są za okres, za który są należne (odpowiednio do prawa do odsetek).
- Należności z tytułu udzielonych pożyczek papierów wartościowych (w części poza przychodami i kosztami z tytułu udzielenia pożyczki i obsługi zabezpieczeń) wycenia się według zasad dotyczących tych papierów wartościowych.
- Wycena zobowiązań: z tytułu kredytów, wynikających z transakcji sprzedaży z zobowiązaniem odkupu (SBB) odbywa się metodą skorygowanej ceny nabywania, z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej.
- Aktywa wyrażone w walucie innej niż waluta polska: wyceniane są w wartości godziwej w danej walucie (np. ich notowania na aktywnym rynku w danej walucie), a następnie wartości przeliczane są na polskie złote – według odpowiedniego kursu średniego, ogłaszanego przez NBP na Dzień Wyceny. W przypadku

wyceny instrumentów o wartości wyrażonej w walucie, dla której NBP nie ogłasza codziennie kursów (tabela A), wykorzystywany jest kurs tej waluty w relacji do **euro** (ustalany przez Europejski Bank Centralny). Analogicznie środki pieniężne oraz należności i pasywa (zobowiązania) ustalone w walutach innych niż waluta polska wykazuje się w walucie i przelicza na złote według powyższych zasad.

4) Fundusz korzysta, na potrzeby uzyskiwania cen oraz informacji o instrumentach finansowych, z uznanych serwisów informacyjnych ('Dostawców Cen'), w tym w szczególności:

- Bloomberg L.P. („Bloomberg”)
Serwisy: 'Bloomberg Professional Service', 'Bloomberg Data License'
- Dostawcą Cen wykorzystywanych przez Fundusz jest Bloomberg. Najczęściej wykorzystywane są kursy BGN ('Bloomberg Generic Price').

5) Modele wykorzystywane na potrzeby wyceny specyficznych instrumentów:

- Na potrzeby ustalania wartości aktywów i zobowiązań w wartości godziwej – poza przypadkiem, gdy wycena oparta jest na cenach z aktywnego rynku danego instrumentu – tworzone są modele wyceny będące przeliczeniem przyszłych kwot, w szczególności przepływów pieniężnych lub dochodów i wydatków na ich bieżącą wartość, z uwzględnieniem założeń dotyczących ryzyka lub stanowiące oszacowanie wartości godziwej za pomocą innych powszechnie uznawanych metod, przy wykorzystaniu danych obserwowalnych w rozumieniu Rozporządzenia w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
- Wycena dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu – gdy obrót na takim rynku jest mały – w przypadku obligacji skarbowych oraz obligacji emitentów, którzy jako zabezpieczenie wykonania zobowiązań z emisji uzyskała gwarancję Skarbu Państwa (np. BGK, PFR S.A.) przeprowadzana jest z zastosowaniem modelu wyceny opartego na mierzalnych danych rynkowych dla odpowiednich obligacji skarbowych (z uwzględnieniem różnic w terminach, oprocentowaniu, warunkach opodatkowania i ryzyku).
- Wycena Bonów Skarbowych znajdujących się w portfelu lokat opiera się na modelu wykorzystującym kursy rynkowe (danych obserwowalnych) odpowiednich dla danego bonu skarbowego obligacji skarbowych, przy czym po uzyskaniu wyników okresowych aukcji tych bonów skarbowych wycena uwzględnia wyniki ostatniej aukcji organizowanej przez Ministerstwo Finansów.
- Instrumenty finansowe o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku zawierające wbudowane instrumenty pochodne, wyceniane są z zastosowaniem modelu wyceny, przy czym wybór modelu zależy będzie m.in. od tego, czy wbudowany instrument pochodny jest ściśle powiązany z wycenianym instrumentem finansowym.
- Podstawowym modelem stosowanym w zakresie wyliczania wartości pozycji w instrumentach pochodnych stopy procentowej typu *swap* (w jednej walucie

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) [Dz.U.UE.L.2009.302.32]



interest rate swap oraz dwuwalutowe *cross-currency interest rate swap*), kontrakty terminowe na przyszłą stopę procentową (*forward rate agreement*) oraz kontraktów terminowej wymiany walut (*currency forward*) oraz określonych instrumentów dłużnych jest metoda wyliczania zdyskontowanych przepływów pieniężnych, uwzględniająca w szczególności marżę kredytową (*spread*) ustalaną z ceny faktycznych transakcji danego instrumentu.

- Dla instrumentów dłużnych (z określonymi przyszłymi przepływami pieniężnymi, dla których znane są terminy i zasady ustalania tych przepływów) jest metoda wyliczania zdyskontowanych przepływów pieniężnych, uwzględniająca w szczególności marżę kredytową (*spread*) ustalaną z ceny faktycznych transakcji danego instrumentu.
- Dla instrumentów pochodnych kredytowych typu CDS (*credit default swap*) stworzony został model wyceny polegający na szacowaniu wartości bieżącej przyszłych kwot rozliczenia, wraz z prawdopodobieństwem danej płatności, uwzględniającego mierzalne dane z rynku instrumentów finansowych.
- W przypadku wyceny opcji oraz składnika opcyjnego wbudowanego w obligację zamienną (w przypadku braku ścisłego powiązania z instrumentem dłużnym) stosowane są wyliczenia z systemu Dostawcy Cen, w których wykorzystuje się rozwiązanie równania *Blacka-Scholesa*, w oparciu o dane rynkowe (bieżący kurs akcji, odpowiednia zmienność kursów akcji, stopa wolna od ryzyka).
- W przypadku warrantów subskrypcyjnych i praw poboru: wycena odbywa się w wartości godziwej: modele wyceny na podstawie danych pochodzących z aktywnego rynku, uwzględniające wycenę odpowiadających im papierów wartościowych udziałowych danego emitenta, szczegółowe warunki emisji lub inkorporowanych praw oraz z uwzględnieniem zdarzeń mających istotny wpływ na tę wartość i w oparciu o ocenę sytuacji finansowej emitenta. Przed rozpoczęciem notowań prawa poboru akcji nowej emisji są wyceniane odpowiednio do jednorazowej zmiany wartości akcji dających te prawa. Wartość tych praw, jeśli nie odbywa się nimi obrót, nie ulega zmianie, chyba że notowane akcje danej spółki odnotowują spadek ceny uzasadniający korektę wartości praw poboru. Tym samym uwzględniana jest wartość teoretyczna tych praw poboru.
- Wycena praw do akcji dokonywana jest według cen tożsamyh praw do akcji notowanych na aktywnym rynku, a gdy nie jest możliwe zastosowanie tej zasady – według ostatniej z cen, po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększonej o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa. Akcje, do czasu rozpoczęcia notowań na rynku giełdowym, wyceniane są z zastosowaniem modelu uwzględniającego czas między nabyciem i planowanym wprowadzeniem na rynek lub asymilacją z akcjami notowanymi, uwzględniającego cenę nabycia, kursy akcji notowanych na rynku oraz – w przypadku nabycia z wykorzystaniem prawa poboru – wartości tego prawa poboru (do ceny nabycia akcji dolicza się wartość tych praw). Ponadto, w przypadku kolejnych emisji publicznych akcji spółki, której akcje danej emisji nie są notowane na rynku giełdowym, nowa cena emisyjna, po której została przeprowadzona emisja, staje się podstawą do wyceny akcji nienotowanych znajdujących się w portfelu. W przypadku, gdy na rynku giełdowym wyceniane są akcje danego emitenta, dla których uprawnienia akcjonar-

iuszy są identyczne z posiadanymi akcjami, po ocenie zasadności takiego postępowania, akcje nienotowane mogą być wyceniane według kursu akcji w obrocie. Po zakończeniu notowań na rynku zorganizowanym udziałowych papierów wartościowych wycena nie ulega zmianie, chyba, że zdarzenia mające wpływ na wycenę rynkową tych papierów wartościowych uzasadniają obniżenie ich wartości, z uwzględnieniem zasady ostrożnej wyceny.

- W odniesieniu do instrumentów finansowych o charakterze udziałowym, innych niż wymienione powyżej, stosuje się metodę estymacji, powszechnie stosowaną i uznawaną za adekwatną do danego instrumentu finansowego, z uwzględnieniem danych z rynków aktywnych, w tym np. model wyceny porównawczej z wykorzystaniem kursów akcji spółek z odpowiedniej grupy porównawczej (np. z tej samej branży, o podobnej charakterystyce przychodów), z uwzględnieniem czynników różnicujących lub w oparciu o analizę danych finansowych i prognoz dotyczących spółki (prognoz przepływów pieniężnych, wartości rezydualnej) lub połączenie kilku metod.
 - W przypadku braku możliwości wyceny powyższymi metodami Fundusz podejmie starania by uzyskać wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi.
- 6) Z wyceny w wartości godziwej wyłączone są:

- a) Instrumenty finansowe (aktywa i zobowiązania)
 - (i) o pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, który to termin dotychczas nie podlegał wydłużeniu, oraz
 - (ii) niepodlegające operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez fundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji.

Instrumenty finansowe w takim przypadku wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów.

- b) Transakcje:
 - reverse repo / buy-sell back
 - depozyty bankowe
 - o terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni
- c) Transakcje:
 - repo/sell-buy back,
 - zaciągnięte kredyty,
 - pożyczki środków pieniężnych oraz
 - dłużne instrumenty finansowe wyemitowane przez fundusz

Wycena skutków takich transakcji odbywa się począwszy od dnia ujęcia w księgach przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

- 7) W uzasadnionych przypadkach, gdy na skutek zdarzeń dotyczących emitentów bądź samych posiadanych dłużnych papierów wartościowych (a instrumenty nie są przedmiotem obrotu na rynku aktywnym), po analizie przypadku może być dokonany stosowny odpis z tytułu trwałej utraty wartości składnika lokat do wysokości szacowanej wartości odzyskiwalnej (w ciężar niezrealizowanego wyniku z inwestycji). W takim przypadku w zestawieniu lokat papiery wartościowe wykazywane są z uwzględnieniem odpisu. Przykładowymi przesłankami do stwierdzenia utraty wartości oraz



oszacowania koniecznego odpisu (zamiast standardowego mechanizmu wyceny instrumentów) mogą być: znaczne pogorszenie sytuacji finansowej emitenta, ogłoszenie przez sąd upadłości emitenta z możliwością zawarcia układu z wierzycielami, upadłość likwidacyjna emitenta, umowa z wierzycielami w zakresie odłożenia terminów spłaty wierzytelności bądź restrukturyzacja (w tym obniżenie kwoty do zwrotu) wierzytelności, utrata przez emitenta możliwości regulowania zobowiązań. Określenie szacowanej kwoty odpisu z tytułu trwałej utraty wartości składnika lokat w każdym przypadku

Wartości szacunkowe

Wycena aktywów i ustalanie wartości zobowiązań dokonywane są według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Oszacowanie wartości godziwej odbywa się – zgodnie z przepisami – poprzez (i) zastosowanie wartości z aktywnego rynku, (ii) zastosowanie do wyceny modelu wykorzystującego obserwowalne dane rynkowe albo (iii) zastosowanie modelu, w którym główne dane nie są obserwowalne.

W szczególnych przypadkach (zwłaszcza przy braku danych z aktywnego rynku oraz w przypadku wystąpienia przesłanek utraty wartości) wycena ta wymagać może dokonania oszacowania z zastosowaniem modelu wyceny poziomu 3 – z wykorzystaniem danych nieobserwowalnych, opartego o subiektywne oceny, estymacje i przyjęcie założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i zobowiązań oraz kwoty przychodów i kosztów. Oszacowania dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowania na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za właściwe w danych okolicznościach. W pewnych obszarach oszacowania mogą okazać się niezbędne.

dokonywane jest adekwatnie do informacji o emitencie i instrumencie, oceny jego sytuacji finansowej i płynności, a w szczególności możliwości spłaty zobowiązań z uwzględnieniem jakości posiadanych zabezpieczeń wierzytelności i terminów ich realizacji / zbycia. W części 'Informacje dodatkowe' ujawnione są przypadki dokonanych odpisów aktualizujących wartość aktywów, a ponadto o przypadkach istotnych opóźnień w należnych płatnościach lub innych należnościach umownych.

Oszacowania i założenia stanowiące ich podstawę podlegają okresowym przeglądom. Korekty w wartościach szacunkowych są rozpoznawane w okresie, w którym dokonano zmiany oszacowania, jeżeli korekta dotyczy tylko tego okresu lub w okresie, w którym dokonano zmiany i okresach przyszłych, jeśli korekta wpływa zarówno na bieżący, jak i przyszłe okresy.

Stosowane metody i modele wyceny są oceniane i weryfikowane: w codziennej działalności oraz okresowo, a przed wdrożeniem i wprowadzeniem zmian przedstawiane, i uzgadniane z Depozytariuszem Funduszu wraz z uzasadnieniem użycia.

W rozdziale 'Informacje dodatkowe' (sekcja C 'Informacje w zakresie ustalania wartości godziwej') przedstawione są szerzej przypadki i dane dotyczące ustalania wartości godziwej w okresie sprawozdawczym.

Oszacowania dokonane na dzień bilansowy uwzględniają sytuację i dane z tego dnia i poziom ryzyka na ten dzień. Biorąc pod uwagę zmienność otoczenia gospodarczego istnieje niepewność w zakresie dokonanych szacunków.

Ustalanie Wartości Aktywów Netto i wyniku z operacji

Na każdy Dzień Wyceny (oraz na dzień sporządzenia sprawozdania) ustalone są:

- wartość portfela inwestycyjnego (składników lokat),
- bilans, obejmujący wyliczenie wartości aktywów oraz jego zobowiązań,
- wartość wyniku z operacji – składającego się z ujętych przychodów z lokat, poniesionych kosztów *, zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat i niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat,
- wartość Aktywów Netto *, stanowiąca różnicę między wartością jego aktywów i zobowiązań,
- liczba Jednostek Uczestnictwa * (dla każdej kategorii oddzielnie),
- wartość aktywów netto na Jednostkę Uczestnictwa oraz wartość aktywów netto przypadającą na Jednostki Uczestnictwa *.

* odpowiednio – gdy dotyczy – dla jednostek uczestnictwa każdej kategorii odrębnie

Wprowadzone w okresie sprawozdawczym zmiany stosowanych zasad (polityki) rachunkowości, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego

W okresie sprawozdawczym nie wprowadzono zmian stosowanych zasad rachunkowości, w tym metod ujmowania operacji, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego. Nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych, a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.



Nota 2 Należności Subfunduszu

Wartości w tys. zł

NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU	30.06.2025	31.12.2024
Należności	430	130
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo w ydanych certyfikatów inwestycyjnych	6	0
Z tytułu dywidend	421	124
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek w podziale na podmioty udzielające pożyczek	0	0
Pozostałe	3	6
w tym:		
Należności z tytułu benchmarków	1	4
Należności pokrywane przez TFI	2	2

Nota 3 Zobowiązania Subfunduszu

Wartości w tys. zł

NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU	30.06.2025	31.12.2024
Zobowiązania	22 577	11 614
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	16 810	6 744
Z tytułu instrumentów pochodnych	793	1 025
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	52	188
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	345	66
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
Z tytułu wyciżonych obligacji	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
Z tytułu rezerw	0	0
Pozostałe składniki zobowiązań	4 577	3 591
w tym:		
Zobowiązania z tytułu depozytów zabezpieczających	3 987	3 026
Zobowiązania z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie	512	489



Nota 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Zestawienie środków pieniężnych i ich ekwiwalentów:

NOTA-4 I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	30.06.2025		31.12.2024	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki / waluty		3 424		2 505
Santander Bank Polska S.A.		0		0
PLN	0		0	0
Santander Biuro Maklerskie		2 084		2 139
EUR	226	959	226	966
PLN	656	656	641	641
USD	130	469	130	532
Bank Polska Kasa Opieki S.A.		1 170		296
CHF	0	2	0	2
CZK	2	0	2	0
EUR	24	101	0	1
GBP	1	4	1	5
PLN	1 039	1 039	256	256
RON	0	0	0	0
TRY	0	0	0	0
USD	7	24	8	32
BNP PARIBAS		170		0
EUR	40	170	0	0
J.P. MORGAN AG		0		0
EUR	0	0	0	0
BANK POLSKA KASA OPIEKI S.A.		0		70
PLN	0	0	70	70
SOCIETE GENERALE PARIS		0		0
EUR	0	0	0	0

Na datę bilansową (oraz poprzednią) Subfundusz nie miał ekwiwalentów środków pieniężnych.

NOTA-4 II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	30.06.2025		31.12.2024	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych		-3 997		-1 192
CHF	0	2	0	1
CZK	2	0	1	0
EUR	-380	-1 624	-429	-1 846
GBP	1	4	1	4
HUF	0	0	0	0
NOK	0	0	0	0
PLN	-2 916	-2 916	41	41
RON	0	0	0	0
TRY	0	0	0	0
USD	138	537	153	608

Nota 5 Ryzyka

Ryzyko inwestycyjne wynika z realizacji przyjętej polityki inwestycyjnej Subfunduszu. Dane wartościowe obrazujące ryzyko prezentowane są bez danych porównawczych.



Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem w podziale na klasy ryzyka o najistotniejszym znaczeniu w Subfunduszu – na dzień bilansowy:

Klasa	Opis ryzyka	Poziom obciążenia ryzykiem		Udział w aktywach 30.06.2025
1. ryzyko walutowe				
	struktura walutowa [przedstawiona w nocie 9]			
	papiery udziałowe	8 438	tys. zł	2.3%
	dłużne papiery wartościowe	46 813	tys. zł	12.5%
	należności – w walutach	94	tys. zł	0.0%
	zobowiązania w walutach	2 921	tys. zł	--
	wartość niezabezpieczona (w podziale na waluty)			-0.4%
		-376	tys. EUR	
		73	tys. USD	
		1	tys. GBP	
		2	tys. CZK	
2. ryzyko kredytowe				
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe	38 249	tys. zł	10.2%
	Notowane dłużne papiery wartościowe	224 425	tys. zł	60.0%
3. ryzyko przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej				
	Nienotowane dłużne pw o zmiennej stopie procentowej	27 421	tys. zł	7.3%
	Notowane dłużne pw o zmiennej stopie procentowej	26 712	tys. zł	7.1%
4. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej				
	Nienotowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	10 828	tys. zł	2.9%
	Notowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	197 713	tys. zł	52.9%
5. ryzyko cen akcji				
	Nienotowane udziałowe papiery wartościowe	1 463	tys. zł	0.4%
	Notowane udziałowe papiery wartościowe	100 699	tys. zł	26.9%
6. ryzyko modelu				
	Nienotowane składniki lokat wycenione w wartości godziwej z zastosowaniem odpowiedniego modelu (*)	44 247	tys. zł	11.8%
	(*) składniki lokat (instrumenty dłużne, akcje nienotowane i instrumenty pochodne) wycenione w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. poprzez oszacowanie wartości godziwej przy zastosowaniu modeli wyceny albo metodą skorygowanego kosztu nabycia.			



Na koniec poprzedniego rocznego okresu sprawozdawczego (31.12.2024)

Klasa	opis ryzyka	Poziom obciążenia ryzykiem	Udział w aktywach 31.12.2024
1. ryzyko walutowe			
	struktura walutowa [przedstawiona w nocie 9]		
	waluty	1 538 tys. zł	0.5%
	papiery udziałowe	5 872 tys. zł	1.8%
	dłużne papiery wartościowe	37 276 tys. zł	11.3%
	należności – w walutach	96 tys. zł	0.0%
	zobowiązania w walutach	3 161 tys. zł	--
	wartość niezabezpieczona (w podziale na waluty)		-2.8%
		-2 359 tys. EUR	
		152 tys. USD	
		13 tys. GBP	
		2 tys. CZK	
2. ryzyko kredytowe			
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe	49 904 tys. zł	15.1%
	Notowane dłużne papiery wartościowe	174 659 tys. zł	52.8%
3. ryzyko przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej			
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej	30 798 tys. zł	9.3%
	Notowane dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej	26 761 tys. zł	8.1%
4. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej			
	Nienotowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	19 106 tys. zł	5.8%
	Notowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	147 898 tys. zł	44.7%
5. ryzyko cen akcji			
	Nienotowane udziałowe papiery wartościowe	1 240 tys. zł	0.4%
	Notowane udziałowe papiery wartościowe	97 833 tys. zł	29.6%
6. ryzyko modelu			
	składniki lokat (instrumenty dłużne, akcje nienotowane i instrumenty pochodne) wycenione w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. metodą skorygowanego kosztu nabycia lub poprzez oszacowanie wartości godziwej przy zastosowaniu modeli wyceny	54 839 tys. zł	16.6%

Informacje uzupełniające w zakresie ryzyka

- W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz.
- Ryzyko kredytowe i ryzyko rozliczeniowe
 - Ryzyko kredytowe i ryzyko kontrahenta związane jest z możliwością niewywiązania się emitenta ze swoich zobowiązań wynikających z emisji instrumentu finansowego; dotyczy także sytuacji, kiedy kontrahent nie wywiązuje się z zawartej wcześniej umowy, w tym umowy, której przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne.
 - Ryzyko rozliczeniowe związane jest z dwustronnym rozliczaniem i objawiać się może sytuacją, w której Fundusz wywiązał się ze swoich zobowiązań zanim zrobił to kontrahent (lub kontrahent tego nie wykonał w całości). Dotyczy to szczególnie dwustronnych transakcji na rynku międzybankowym (OTC) oraz transakcji na rynkach, na których nie funkcjonuje system rozliczeń nadzorowanych przez niezależną izbę rozliczeniową (gdzie stosowana jest tzw. zasada „free of payment”, czyli transferu papierów wartościowych bez płatności, a nie [preferowana metoda] „delivery versus payment”, czyli wydanie przy płatności).
 - Zabezpieczenie ryzyka kontrahenta związanego z transakcjami pochodnymi wskazanymi w Nocie 6 wynika z obowiązku wymiany depozytu zmiennego („variation margin”) zabezpieczającego wykonanie wzajemnych zobowiązań (wynikającego z przepisów i obligatoryjnych odpowiednich umów dwustronnych). Obecnie w kontraktach pochodnych dwustronnych nie ma obowiązku przekazywania depozytu wstępnego („initial margin”). Transakcje funduszy nie podlegają obowiązkowi centralnego rozliczania („central clearing”) i pozostają transakcjami dwustronnymi. W przypadku kontraktów future rozliczanych za pośrednictwem domów / biur maklerskich standardowo występuje depozyt wstępny.
 - W odniesieniu do transakcji typu *buy-sell back*, *sell-buy back*, *repo* i *reverse repo* obowiązują dwustronne umowy zabezpieczające, jednakże faktycznie nie mają miejsca przypadki wymiany zabezpieczenia (dla potrzeb zmniejszania ryzyka wykonania zobowiązań kontrahenta) – poza wymianą środków pieniężnych i instrumentu będącego przedmiotem / podstawą transakcji.
 - Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego (ekspozycja / zaangażowanie w papiery wartościowe – w podziale na sposób notowania - danego emitenta stanowiące ponad 5 % wartości Aktywów). Nie są tu uwzględniane instrumenty pochodne ani lokaty bankowe:

Emitenci (2) z zaangażowaniem ponad 5.0% aktywów (30.06.2025), oraz (1) w roku poprzednim (31.12.2024)			
Lp.	Oznaczenie emitenta / kontrahenta	Udział w aktywach na: 30.06.2025	Udział w aktywach na: 31.12.2024
1.	Skarb Państwa (Polska)	43.9%	42.9%
2.	Bank Gospodarstwa Krajowego	8.7%	
			Rodzaj rynku
			Notowane
			Notowane



- Ryzyko kredytowe w przypadku spółek w upadłości

Subfundusz posiadał w portfelu lokat na dzień bilansowy instrumenty finansowe (obligacje spółek), w stosunku do których stwierdzono utratę wartości i dokonano zgodnie z polityką rachunkowości (zasady zaprezentowano w Nocie 1) odpisów aktualizujących w ciężar niezrealizowanego zysku/straty z wyceny lokat. Dotyczy to przede wszystkim inwestycji w obligacje emitowane przez spółki budowlane bądź z branży deweloperskiej. Przesłankami utraty wartości brany pod uwagę w kalkulacji odpisów było przede wszystkim ogłoszenie przez odpowiedni sąd rejonowy upadłości danej spółki, a wartość odpisu z tytułu utraty wartości wynika z oceny zarządzającego, co do oszacowanej utraty wartości i oszacowania wartości odzyskiwalnej.

Zarządzający portfelami funduszy inwestycyjnych Pekao aktywnie prowadzi rozmowy ze spółkami, uczestniczy w uzgodnieniach emitenta z obligatariuszami i podejmuje konieczne czynności prawne, mające na celu odzyskanie wierzytelności, w tym w szczególności – jeśli możliwe – zaspokojenie z zabezpieczenia spłaty wierzytelności (np. zastawu).

Szczegółowe informacje finansowe dotyczące poszczególnych składników lokat (w tym – dla obligacji – w podziale na serie) oraz ich wyceny na dzień bilansowy i ceny ich nabycia przedstawiono w tabelach uzupełniających.

3) Ryzyko walutowe

- Ryzyko walutowe ma związek ze zmiennością kursów walut i potencjalną utratą wartości lokat wyrażoną w złotych w przypadku, gdy Subfundusz ma część aktywów denominowanych w walutach obcych oraz odpowiednim zwiększeniem wartości (w złotych) zobowiązań wyrażonych w walutach.
- Subfundusz stosuje zabezpieczenie ryzyka walutowego (związanego ze składnikami portfela, rozrachunkami bądź środkami pieniężnymi wyrażonymi w walutach innych niż złote) poprzez dokonywanie transakcji terminowej wymiany walut (FX Fwd) po ustalonym kursie wymiany. Informacje na temat wartości i warunków tych zabezpieczeń przedstawione są w Nocie 6 [instrumenty pochodne].

4) Ryzyko płynności, ryzyko braku możliwości zbycia według wartości godziwej

Ryzyko płynności dotyczy sytuacji, w której wystąpiłby brak możliwości realizacji transakcji na składnikach portfela inwestycyjnego w istotnie dużej ilości, np. w związku z zawieszeniem obrotu na rynkach notowań takich instrumentów. W okresie sprawozdawczym nie było takich sytuacji w odniesieniu do lokat.

Ryzyko płynności dotyczy także sytuacji, w której z powodu zobowiązań (np. wobec uczestników składających zlecenia odkupienia jednostek uczestnictwa) pojawi się konieczność sprzedaży aktywów o niskiej płynności. Ograniczona płynność niektórych z posiadanych instrumentów finansowych może uniemożliwić w takim przypadku uzyskanie cen stosowanych do wyceny składników. Dotyczy to w szczególności: dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku, niektórych akcji i innych instrumentów udziałowych.

5) Ryzyko cen akcji

Ryzyko cen akcji związane jest z możliwością wystąpienia niekorzystnej zmiany wartości akcji wchodzących w skład portfela inwestycyjnego. Na ryzyko cen akcji składają się: ryzyko systematyczne całego rynku akcji, ryzyko branży oraz ryzyko specyficzne konkretnego emitenta akcji. Ryzyko systematyczne zależy od sytuacji makroekonomicznej, ryzyko branży wynika z popytu, skutków zmian technologicznych oraz konkurencji w ramach danej branży, natomiast ryzyko specyficzne jest związane z inwestowaniem w akcje poszczególnych emitentów akcji bądź emitentów z danej branży, danego kraju lub regionu. Subfundusz poprzez dywersyfikację swoich inwestycji dąży do minimalizacji ryzyka specyficznego poszczególnych emitentów akcji.

6) Ryzyko modelu

Ryzyko modelu dotyczy sytuacji, gdy w portfelu lokat znajdują się instrumenty finansowe wycenione w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku, z zastosowaniem określonego modelu wyceny. Dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Ryzyko związane jest także z faktem przyjęcia w modelu oszacowań i parametrów kalibrujących dobranych z najwyższą starannością, które jednak mogą dawać inny wynik niż gdyby analogiczne przeliczenia przeprowadzał inny podmiot. Opis podstawowych modeli stosowanych odpowiednio dla różnych klas instrumentów finansowych został zaprezentowany w Nocie 1.

Wycena w wartości godziwej jest oszacowaniem wartości instrumentu, przy wykorzystaniu danych (na odpowiednim poziomie hierarchii ustalania wartości godziwej). Poziom 1 charakteryzuje się najlepszym odzwierciedleniem sytuacji rynkowej i wycena taka jest nacechowana najniższym ryzykiem. Wycena na poziomie 2 (z zastosowaniem odpowiedniego modelu z wykorzystaniem znacząco istotnych obserwowalnych danych rynkowych) oznacza oszacowanie wartości, po których transakcje odbywałyby się, jednakże ryzyko niemożliwości ich zawarcia lub dodatkowe koszty są wyższe niż na aktywnym rynku. Zastosowanie wyceny na poziomie 3 skutkuje tym, że cena transakcyjna ze zwiększonym prawdopodobieństwem będzie odbiegała od wyceny z zastosowaniem modelu.

Wskazane instrumenty finansowe wycenione są w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. z zastosowaniem określonego modelu wyceny (opis modeli – w Nocie 1). Dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Ryzyko związane jest także z faktem przyjęcia w modelu oszacowań i parametrów kalibrujących dobranych z najwyższą starannością, które jednak mogą dawać inny wynik niż gdyby analogiczne przeliczenia przeprowadzał inny podmiot.

W przypadku instrumentów finansowych wycenianych z zastosowaniem odpowiedniego modelu występuje ryzyko modelu, polegające na tym, że wyceny ujawnione w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek lub miała miejsce transakcja na danym instrumencie finansowym. Ryzyko związane jest także z faktem przyjęcia w modelu oszacowań i parametrów kalibrujących dobranych z najwyższą starannością, które jednak mogą dawać inny wynik niż gdyby analogiczne przeliczenia przeprowadzał inny podmiot.

Stosowanie oszacowania z zastosowaniem modelu ma miejsce przy braku aktywnego rynku dla danego instrumentu. Jednakże dla pozagiełdowych, niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych rynek takiej klasy aktywów jest bardzo



duży i w zwykłej sytuacji rynkowej z dużym prawdopodobieństwem można zawrzeć transakcje przeciwstawne, efektywnie ograniczające powyższe ryzyko.

Zarządzający klasyfikuje kursy instrumentów dłużnych uzyskane od dostawcy cen Bloomberg (ozn. BGN) jako wartości z rynku, bez modyfikacji tzn. wartość godziwa poziomu 1. Wartości te nie są uznawane za ustalone za pomocą modelu.

Poza powyższym z instrumentami wycenianymi z wykorzystaniem modeli związane jest ryzyko:

- Ryzyko rynkowe specyficzne dla kategorii lokat. W szczególności dla pozagiełdowych, niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych rynek takiej klasy aktywów jest bardzo duży i po wprowadzeniu regulacji (w zakresie centralnego rozliczania oraz obowiązku stosowania bilateralnych depozytów zabezpieczających) ryzyko kontrahenta jest istotnie ograniczone. Ryzyko kontrahenta jest monitorowane, a dla tej klasy aktywów transakcje zawierane są z podmiotami o uznanej pozycji rynkowej i wiarygodności, a umowy zawierane są w oparciu o wystandaryzowane umowy (umowa MA ISDA, wraz z CSA oraz odpowiednie umowy według standardów ZBP). W odniesieniu do jurysdykcji zagranicznych wykonywane są niezależne weryfikacje wykonalności zobowiązań danych kontrahentów. Wzrasta jednakże znaczenie ryzyka modelu i zmienności na takim rynku (z uwzględnieniem dźwigni finansowej).
- Dla emitentów instrumentów dłużnych – w przypadku stosowania modelu – szacowanie wartości godziwej uwzględnia zmiany rynkowe i okresowo mierzoną ocenę rynkową emitenta i posiadanego instrumentu. Redukuje to, ale nie eliminuje ryzyka modelu. Przyjęte modele mają zapewnić możliwie najlepsze oszacowanie wartości godziwej.

Informacje w zakresie faktycznego stanu wykorzystania modelu wyceny są zaprezentowane w 'Informacjach dodatkowych' cz. C 'Informacje w zakresie ustalania wartości godziwej'

7) **Inne typowe klasy ryzyka**

- Ryzyko przejęcia lub nacjonalizacji skutkujące utratą aktywów (całości lub części) w wyniku nacjonalizacji lub przejęcia w inny sposób zagranicznych aktywów Subfunduszu. Ryzyko to dotyczy zagranicznych składników lokat.
- Ryzyko transgraniczne polegające na wprowadzeniu ograniczeń w zakresie przepływów kapitału między państwami, w których znajdują się aktywa Subfunduszu, co może wpłynąć negatywnie na ich wartość. Ryzyko to związane jest z zagranicznymi składnikami lokat.
- Subfundusz nie inwestuje w tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Nie występuje więc obciążenie bezpośrednie ryzykiem walutowym ani pośrednie ryzykiem wynikającym z takich inwestycji (np. ryzyko stopy procentowej, ryzyko kredytowe, ryzyko cen akcji, ryzyko walutowe).

8) **Informacje dot. zarządzania ryzykiem i metody pomiaru całkowitej ekspozycji**

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

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

W rocznym sprawozdaniu finansowym funduszu inwestycyjnego otwartego (lub dokumencie dołączanym 'Inne informacje') ujawnia się wartości ekspozycji oraz najniższą, najwyższą i przeciętną w rocznym okresie sprawozdawczym wartość całkowitej ekspozycji.

Poza zgodnością z przepisami prawa oraz polityką inwestycyjną badana jest także zgodność wewnętrznych limitów – odrębnie dla każdego portfela lokat (funduszu, subfunduszu). Przyjęte metody oraz limity są zgodne z profilem ryzyka inwestycyjnego i polityką inwestycyjną.

Towarzystwo zleca, zgodnie z ustawą, atestację systemu i metod biegłemu rewidentowi, którego oświadczenie jest dostarczane do Komisji.



Nota 6 Instrumenty pochodne

Na datę bilansową (30.06.2025) w portfelu lokat występują instrumenty pochodne

Terminowa wymiana walut (FX Forward)

Interest Rate Swap (IRS)

Cross Currency Interest Swap (CIRS)

Terminowa wymiana walut (FX Forward) (Forward)

Zawierane kontrakty typu terminowej wymiany walut (fx forward) miały na celu (jeśli nie zaznaczono inaczej) ograniczenie ryzyka walutowego na posiadanych w portfelu inwestycyjnym zagranicznych papierach wartościowych, denominowanych w walutach obcych, poprzez zabezpieczenie wartości kursu wymiany walut na złote. Zawarcie kontraktów spowodowało, że przy idealnie efektywnym (100 %) zabezpieczeniu złożenie transakcji zabezpieczanej i zabezpieczającej ekonomicznie ma charakterystykę portfela papierów udziałowych denominowanych w złotych, o kursach zmieniających się zgodnie z tendencjami na odpowiednich aktywnych rynkach zagranicznych.

Zwykle kontrakt forward stanowił część kontraktu wymiany płatności FX swap, polegającej na wymianie waluty w momencie otwarcia kontraktu i terminowym odwrotnym rozliczeniu wymiany w dacie FX forward.

Kontrakty wyceniane są w każdym dniu wyceny. Wycena kontraktów forward polega na określeniu wartości godziwej kontraktu według przyjętego na rynku modelu wyceny takich instrumentów finansowych (zdyskontowana wartość przyszłych przepływów pieniężnych), przy czym w modelu wyceny uwzględnia się sytuację na rynku terminowym (czynniki dyskontowe opierają się na danych z aktywnego rynku instrumentów finansowych).

Transakcje terminowej wymiany walut zawierane były poza rynkiem regulowanym, międzybankowym, z uznanymi bankami. Dla zawarcia transakcji konieczna jest odpowiednia umowa ramowa z kontrahentem (w przypadku kontrahentów zagranicznych: umowa ISDA Master Agreement) wraz z odpowiednimi umowami zabezpieczającymi.

W prezentacji instrumentu - instrumentem bazowym są wymieniane waluty. W przypadku, gdy jedną z tych walut jest PLN - prezentowana jest druga waluta.

Zwykle - jeśli zabezpieczenie ryzyka tego wymaga - kontrakt w dacie końcowej jest rozliczany z kontrahentem saldem - w związku z innymi kontraktami wymiany walut.

Interest Rate Swap (IRS)

Kontrakty zamiany płatności odsetkowych (interest rate swap IRS) polegają na wymianie przyszłych płatności strumieni odsetkowych (zamiana odsetek stałych na zmienne, bądź odwrotnie), w pojedynczej walucie. W przypadku, gdy transakcja zawierana jest w celu zabezpieczenia posiadanego składnika lokat - taka transakcja oznacza dokonanie efektywnie zmianę typu (sposobu oprocentowania) posiadanej w portfelu lokaty.

Wszystkie kontrakty podlegają codziennej wycenie. Wycena kontraktów IRS polega na określeniu wartości godziwej według przyjętego na rynku modelu wyceny takich instrumentów finansowych (zdyskontowana wartość przyszłych przepływów pieniężnych), przy czym w modelu wyceny uwzględnia się sytuację na rynku terminowym (czynniki dyskontowe opierają się na danych z aktywnego rynku instrumentów finansowych).

Transakcje swap zawierane były poza rynkiem regulowanym, międzybankowym, z uznanymi bankami. Dla zawarcia transakcji konieczna jest odpowiednia umowa ramowa z kontrahentem (w przypadku kontrahentów zagranicznych: umowa ISDA Master Agreement) wraz z odpowiednimi umowami zabezpieczającymi.

Cechą instrumentu jest wiele płatności wzajemnych między stronami kontraktu - w kolejnych, określonych dla każdej płatności terminach. W tabeli przedstawiana jest ostatnia data tych płatności dla / przez fundusz, a w kolumnie kwoty przyszłych płatności - zsumowane oszacowania tych przyszłych płatności (future value).

W związku z wprowadzanymi zmianami w stopach procentowych stopniowo kontrakty IRS zawierane będą w oparciu o nowe stopy procentowe (np. w Polsce - planowane zastąpienie WIBOR przez WIRON). W Nocie 6 kontrakty na takie nowe stopy są oznaczone - dla wyróżnienia - 'OIS' (overnight index swap).

Cross Currency Interest Swap (CIRS)

Instrumenty CIRS to kontrakty zamiany stóp procentowych, przy czym płatności odbywają się w różnych walutach.

W związku z tym, w kontrakcie istnieje ryzyko stóp procentowych oraz ryzyko walutowe.

W przypadku, gdy płatności są w pojedynczej walucie obcej (CIRS - currency irs), prezentowana jest ta waluta.

W przypadku płatności w dwóch różnych walutach (CCIRS - cross-currency irs) - składniki instrumentu w osobnych walutach prezentowane są w osobnych wierszach - jest to pojedynczy instrument (z danym kontrahentem, rozliczany we wskazanych datach).

Giełdowy kontrakt future (Future)

Giełdowy kontrakt future to notowany na rynku zorganizowanym (giełdzie) instrument finansowy pochodny, dla którego bazą są instrumenty finansowe (np.: indeks giełdowy, kurs akcji, określone obligacje, kursy walut).

Kontrakty future wystawiane są w znormalizowany sposób (w seriach), wskazujący m.in. instrument bazowy, waluta, termin wygaśnięcia, mnożnik ceny względem instrumentu bazowego.

Wycena kontraktu odbywa się w oparciu o kurs notowań kontraktu na rynku. Ze względu na codzienne - po każdej sesji giełdowej (z odpowiedniego rynku) - obligatoryjne i automatyzowane rozliczenie depozytów zabezpieczających (wstępnego i zmiennego) na rachunku w domu maklerskim lub u depozytariusza (faktyczne rozliczenie przeprowadza odpowiednia izba rozliczeniowa): wycena kontraktów future prezentowana jest w bilansie i rachunku wyników poprzez wartość depozytów zabezpieczających. □

W przypadku future krajowych: transakcje były dokonywane w wystandaryzowane instrumenty pochodne stanowiące przedmiot obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Z inwestowaniem w takie instrumenty związane są podstawowe klasy ryzyka: ryzyko rynkowe, zmienności kursów, możliwość stosowania dźwigni finansowej. Kontrakty emitowane są w seriach. Waluta notowania: PLN.

W przypadku future zagranicznych: transakcje były dokonywane w wystandaryzowane instrumenty pochodne stanowiące przedmiot obrotu na wskazanej giełdzie. Z inwestowaniem w takie instrumenty związane są podstawowe klasy ryzyka: ryzyko rynkowe, zmienności kursów, możliwość stosowania dźwigni finansowej oraz ryzyko walutowe.

Dla future opartych na obligacjach (koszyku obligacji) dla każdej serii wskazane są określone obligacje, będące podstawą tego instrumentu, przy czym, w przypadku faktycznego rozliczenia końcowego w instrumentie - odbywa się ono poprzez wskazanie określonej obligacji (metodą 'cheapest to delivery' - CTD, spośród obligacji będących bazą).

Przykłady future zagranicznych:

(i) future oparte na średnioterminowych obligacjach skarbowych Republiki Federalnej Niemiec (5-letnich: 4,5 - 5,5 lat do zapadalności). Kontrakty emitowane w seriach, notowane od października 1998 r. (wcześniej 'DEM Bund'). Waluta notowania: EUR. Notowane / będące przedmiotem obrotu na rynku Eurex we Frankfurcie (Niemcy).

(ii) future oparte na średnioterminowych obligacjach skarbowych USA (US Treasury Notes) - z okresem do zapadalności i datą wygaśnięcia kontraktu wskazanymi w oznaczeniu instrumentu. Kontrakty emitowane są w seriach, waluta notowania: USD. Przedmiot obrotu na rynku CBoT w Chicago (IL, USA).

Zestawienie posiadanych instrumentów pochodnych

Strona 1 Tabela N-6 (poz.: 1-27)		30.06.2025 --- 27 pozycji ---															
NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE		Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Kontrahent	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych do wykonania w tys.		Wartość przyszłych strumieni pieniężnych do otrzymania w tys.		Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności do wykonania w tys.		Kwota będąca podstawą przyszłych płatności do otrzymania w tys.		Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
							kwota	waluta	kwota	waluta		kwota	waluta	kwota	waluta		
1.	Forward Waluta EUR->PLN FW2502307 24.09.2025	Krótką	Forward	ORI	-2	BNP PARIBAS	497	EUR	2 121	PLN	24.09.2025	497	EUR	2 121	PLN	24.09.2025	24.09.2025
2.	Forward Waluta EUR->PLN FW2503791 20.08.2025	Krótką	Forward	ORI	68	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	3 643	EUR	15 590	PLN	20.08.2025	3 643	EUR	15 590	PLN	20.08.2025	20.08.2025
3.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504230 20.08.2025	Krótką	Forward	ORI	5	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	190	EUR	814	PLN	20.08.2025	190	EUR	814	PLN	20.08.2025	20.08.2025
4.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504462 22.08.2025	Krótką	Forward	ORI	48	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	1 630	EUR	6 994	PLN	22.08.2025	1 630	EUR	6 994	PLN	22.08.2025	22.08.2025
5.	Forward Waluta PLN->EUR FW2504061 22.08.2025	Długą	Forward	ORI	0	SOCIETE GENERALE PARIS	85	PLN	20	EUR	22.08.2025	85	PLN	20	EUR	22.08.2025	22.08.2025
6.	Forward Waluta EUR->EUR FW2504074 01.07.2025	Długą	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	636	PLN	150	EUR	01.07.2025	636	PLN	150	EUR	01.07.2025	01.07.2025
7.	Forward Waluta GBP->PLN FW2503958 21.08.2025	Krótką	Forward	ORI	11	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	85	GBP	432	PLN	21.08.2025	85	GBP	432	PLN	21.08.2025	21.08.2025
8.	Forward Waluta PLN->GBP FW2504059 21.08.2025	Długą	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	59	PLN	12	GBP	21.08.2025	59	PLN	12	GBP	21.08.2025	21.08.2025
9.	Forward Waluta USD->PLN FW2503585 06.08.2025	Krótką	Forward	ORI	48	Santander Bank Polska S.A.	279	USD	1 058	PLN	06.08.2025	279	USD	1 058	PLN	06.08.2025	06.08.2025
10.	Forward Waluta USD->PLN FW2503721 23.07.2025	Krótką	Forward	ORI	331	Santander Bank Polska S.A.	1 638	USD	6 259	PLN	23.07.2025	1 638	USD	6 259	PLN	23.07.2025	23.07.2025
11.	Forward Waluta USD->PLN FW2503818 23.07.2025	Krótką	Forward	ORI	2	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	11	USD	41	PLN	23.07.2025	11	USD	41	PLN	23.07.2025	23.07.2025
12.	Futures OEU5 10.09.2025 DE000F1NGF61 DE000F1NGF61	Krótką	Future	ORI	-998	Eurex Exchange					10.09.2025					10.09.2025	10.09.2025
13.	CC270220 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M/ Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Długą	CIRS	ORI	794	SOCIETE GENERALE PARIS	1 550	EUR	7 718	PLN	22.02.2027	1 500	EUR	7 027	PLN	22.02.2027	03.01.2023
14.	CC290092 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M/ Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Długą	CIRS	ORI	472	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	763	EUR	4 092	PLN	27.09.2029	700	EUR	3 293	PLN	27.09.2029	02.11.2022
15.	CC26123 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w EUR ESTRON/ Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Długą	CIRS	ORI	514	BNP PARIBAS	1 951	EUR	9 147	PLN	03.12.2026	1 900	EUR	8 465	PLN	03.12.2026	07.08.2023
16.	CC300026 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w USD SOFRFRATE/ Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Długą	CIRS	ORI	412	Goldman Sachs Bank Europe SE	1 164	USD	4 876	PLN	14.02.2030	1 000	USD	4 031	PLN	14.02.2030	12.02.2025
17.	CZ90911 Fundusz w wykonuje płatności stałe w EUR 2.328% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w EUR EUR006M	Krótką	IRS	ORI	-32	BNP PARIBAS	58	EUR	24 09 2029	500	EUR	500	EUR	500	EUR	24.09.2029	18.09.2024
18.	C300320 Fundusz w wykonuje płatności stałe w EUR 2.512% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w EUR EUR006M	Krótką	IRS	ORI	-42	J.P. MORGAN AG	113	EUR	102	EUR	18.03.2030	900	EUR	900	EUR	18.03.2030	18.03.2025
19.	IR30034 Fundusz w wykonuje płatności stałe w PLN 1.150% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR6M	Długą	IRS	ORI	1 441	J.P. MORGAN AG	575	PLN	2 150	PLN	05.03.2030	10 000	PLN	10 000	PLN	05.03.2030	03.02.2021
20.	IR250736 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M/ Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 3.995%	Długą	IRS	SZP	91	SOCIETE GENERALE PARIS	227	PLN	319	PLN	25.07.2025	8 000	PLN	8 000	PLN	25.07.2025	24.01.2022
21.	IR27027 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M/ Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 4.150%	Krótką	IRS	SZP	-91	Santander Bank Polska S.A.	748	PLN	664	PLN	17.02.2027	8 000	PLN	8 000	PLN	17.02.2027	15.02.2022
22.	IR300311 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M/ Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 6.097%	Długą	IRS	SZP	776	SOCIETE GENERALE PARIS	2 150	PLN	3 048	PLN	05.03.2030	10 000	PLN	10 000	PLN	05.03.2030	28.12.2022
23.	IR250746 Fundusz w wykonuje płatności stałe w PLN 5.756% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR6M	Krótką	IRS	ORI	-232	BNP PARIBAS	459	PLN	227	PLN	25.07.2025	8 000	PLN	8 000	PLN	25.07.2025	20.03.2023
24.	IR33065 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M/ Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 5.976%	Długą	IRS	SZP	315	Goldman Sachs Bank Europe SE	1 048	PLN	1 433	PLN	21.06.2033	3 000	PLN	3 000	PLN	21.06.2033	21.02.2023
25.	IR330614 Fundusz w wykonuje płatności stałe w PLN 5.437% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR6M	Krótką	IRS	ORI	-207	BNP PARIBAS	1 303	PLN	1 048	PLN	21.06.2033	3 000	PLN	3 000	PLN	21.06.2033	26.04.2023
26.	IR270226 Fundusz w wykonuje płatności stałe w PLN 5.429% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR6M	Krótką	IRS	ORI	-104	BNP PARIBAS	868	PLN	748	PLN	17.02.2027	8 000	PLN	8 000	PLN	17.02.2027	16.06.2023
27.	C300025 Fundusz w wykonuje płatności stałe w USD 3.995% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w USD SOFRFRATE	Krótką	IRS	ORI	-83	J.P. MORGAN AG	202	USD	177	USD	12.02.2030	1 000	USD	1 000	USD	12.02.2030	12.02.2025
OPIS 'CEL otwarcia pozycji'		ORI	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego portfela papierów wartościowych (OPR)														
		SZP	Sprawne zarządzanie portfelem (SZP)														
Specyficzne instrumenty:		Forward	Terminowa wymiana walut (FX Forward)														
		IRS	Interest Rate Swap														
		CIRS	Cross Currency Interest Swap														
		Future	Giełdowy kontrakt future														

Zestawienie posiadanych instrumentów pochodnych na koniec poprzedniego okresu rocznego: 31.12.2024

strona 1 Tabela N-6						31.12.2024 --- 23 pozycji ---															
NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE						Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Kontrahent	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych do wykonania w tys.		Wartość przyszłych strumieni pieniężnych do otrzymania w tys.		Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności do wykonania w tys.	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności waluta do wykonania	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności do otrzymania w tys.	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności waluta do otrzymania	Termin zapadalności instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
											kwota	waluta	kwota	waluta		kwota	waluta	kwota	waluta		
1.	CC26123 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w EUR ESTRON / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M					Długa	CRS	ORI	464	BNP PARIBAS	1 977	EUR	9 491	PLN	03.12.2026	1 900	EUR	8 465	PLN	03.12.2026	07.08.2023
2.	CC270220 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M/ Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M					Długa	CRS	ORI	755	SOCIETE GENERALE PARIS	1 573	EUR	8 024	PLN	22.02.2027	1 500	EUR	7 027	PLN	22.02.2027	03.01.2023
3.	CC29092 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M/ Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M					Długa	CRS	ORI	452	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	772	EUR	4 300	PLN	27.09.2029	700	EUR	3 293	PLN	27.09.2029	02.11.2022
4.	Forward Waluta EUR->PLN FW2406436 24.03.2025					Krótką	Forward	ORI	16	BNP PARIBAS	497	EUR	2 153	PLN	24.03.2025	497	EUR	2 153	PLN	24.03.2025	24.03.2025
5.	Forward Waluta EUR->PLN FW2407571 21.01.2025					Krótką	Forward	ORI	137	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	1 969	EUR	8 561	PLN	21.01.2025	1 969	EUR	8 561	PLN	21.01.2025	21.01.2025
6.	Forward Waluta EUR->PLN FW2407838 21.01.2025					Krótką	Forward	ORI	1	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	14	EUR	61	PLN	21.01.2025	14	EUR	61	PLN	21.01.2025	21.01.2025
7.	Forward Waluta EUR->PLN FW2408232 12.03.2025					Krótką	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	1 245	EUR	5 348	PLN	12.03.2025	1 245	EUR	5 348	PLN	12.03.2025	12.03.2025
8.	Forward Waluta GBP->PLN FW2407755 21.02.2025					Krótką	Forward	ORI	5	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	85	GBP	443	PLN	21.02.2025	85	GBP	443	PLN	21.02.2025	21.02.2025
9.	Forward Waluta PLN->EUR FW2408537 21.01.2025					Długa	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	214	PLN	50	EUR	21.01.2025	214	PLN	50	EUR	21.01.2025	21.01.2025
10.	Forward Waluta PLN->USD FW2408542 23.01.2025					Długa	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	205	PLN	50	USD	23.01.2025	205	PLN	50	USD	23.01.2025	23.01.2025
11.	Forward Waluta USD->PLN FW2406377 23.01.2025					Krótką	Forward	ORI	-374	Santander Bank Polska S.A.	1 537	USD	5 932	PLN	23.01.2025	1 537	USD	5 932	PLN	23.01.2025	23.01.2025
12.	Futures OEH5 06.03.2024 DE000F01NAE7 DE000F01NAE7					Krótką	Future	ORI	-1 007	Eurex Exchange					06.03.2024					06.03.2024	06.03.2024
13.	CQ20911 Fundusz w wykonuje płatności stałe w EUR 2.328% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w EUR EUR006M					Krótką	IRS	ORI	-2	BNP PARIBAS	58	EUR	57	EUR	24.09.2029	500	EUR	500	EUR	24.09.2029	18.09.2024
14.	IR250736 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 3.995%					Krótką	IRS	SZP	-148	SOCIETE GENERALE PARIS	465	PLN	319	PLN	25.07.2025	8 000	PLN	8 000	PLN	25.07.2025	24.01.2022
15.	IR250746 Fundusz w wykonuje płatności stałe w PLN 5.756% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR6M					Długa	IRS	ORI	12	BNP PARIBAS	459	PLN	465	PLN	25.07.2025	8 000	PLN	8 000	PLN	25.07.2025	20.03.2023
16.	IR270226 Fundusz w wykonuje płatności stałe w PLN 5.429% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR6M					Krótką	IRS	ORI	-237	BNP PARIBAS	1 300	PLN	1 046	PLN	17.02.2027	8 000	PLN	8 000	PLN	17.02.2027	16.06.2023
17.	IR27027 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 4.150%					Krótką	IRS	SZP	-52	Santander Bank Polska S.A.	1 046	PLN	994	PLN	17.02.2027	8 000	PLN	8 000	PLN	17.02.2027	15.02.2022
18.	IR300311 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 6.097%					Długa	IRS	SZP	795	SOCIETE GENERALE PARIS	2 745	PLN	3 657	PLN	05.03.2030	10 000	PLN	10 000	PLN	05.03.2030	28.12.2022
19.	IR300317 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 4.591%					Krótką	IRS	SZP	-64	J.P. MORGAN AG	1 529	PLN	1 469	PLN	18.03.2030	8 000	PLN	8 000	PLN	18.03.2030	13.12.2024
20.	IR300319 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 4.984%					Długa	IRS	SZP	3	BNP PARIBAS	1 717	PLN	1 744	PLN	19.03.2030	7 000	PLN	7 000	PLN	19.03.2030	19.12.2024
21.	IR30034 Fundusz w wykonuje płatności stałe w PLN 1.150% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR6M					Długa	IRS	ORI	1 815	J.P. MORGAN AG	689	PLN	2 745	PLN	05.03.2030	10 000	PLN	10 000	PLN	05.03.2030	03.02.2021
22.	IR330614 Fundusz w wykonuje płatności stałe w PLN 5.437% / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR6M					Krótką	IRS	ORI	-148	BNP PARIBAS	1 467	PLN	1 287	PLN	21.06.2033	3 000	PLN	3 000	PLN	21.06.2033	26.04.2023
23.	IR33065 Fundusz w wykonuje płatności zmienne w PLN WIBR6M / Fundusz otrzymuje płatności stałe w PLN 5.976%					Długa	IRS	SZP	266	Goldman Sachs Bank Europe SE	1 287	PLN	1 613	PLN	21.06.2033	3 000	PLN	3 000	PLN	21.06.2033	21.02.2023
						OPIS 'CEL otwarcia pozycji'		ORI	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego portfela papierów wartościowych (ORI)												
								SZP	Sprawne zarządzanie portfelem (SZP)												
						Specyficzne instrumenty:		Forward	Terminowa wymiana walut (FX Forward)												
								IRS	Interest Rate Swap												
								CRIS	Cross Currency Interest Swap												
								Future	Giełdowy kontrakt future												



Nota 7 Transakcje repo / sell-buy back oraz reverse repo / buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych

1) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu (Buy-sell back / reverse repo)

Na datę bilansową nie ma transakcji bsb / reverse-repo

Na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego – nie było takich transakcji

W powyższych przypadkach następuje przeniesienie praw własności do instrumentu będącego podstawą transakcji na nabywcę, jednakże ryzyko emitenta związane z instrumentem pozostaje u podmiotu zbywającego (u drugiej strony)

2) Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu (Sell-buy back / repo)

W odniesieniu do transakcji na dzień bilansowy: AKTYWNE kontrakty SBB / repo: 1

Transakcje typu Sell-buy-back (w tym repo)										lista aktywnych transakcji	
30.06.2025											
Lp.	Kontrahent	Rodzaj	Wycena w walucie (w tys.)	Waluta	Wycena w tys. PLN	Dni do zapadalności	% Aktywów	Instrument bazowy	ISIN	Wartość nominalna (instr. bazowy w tys.)	
1.	IPOPEMA Securities S.A.	SBB	16 810	PLN	16 810	1	4.50%	WS0429	PL0000105391	16 095	
1. - pozycja. PODSUMOWANIE					16 810		4.50%				

W powyższych przypadkach następuje przeniesienie praw własności do instrumentu będącego podstawą transakcji na nabywcę, jednakże ryzyko emitenta związane z instrumentem pozostaje u podmiotu zbywającego (w buy-sell back: u drugiej strony, a w sell-buy back: po stronie funduszu / subfunduszu)

Na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego

31.12.2024										Transakcje typu Sell-buy-back (w tym repo)		lista aktywnych transakcji	
Lp.	Kontrahent	Rodzaj	Wycena w walucie (w tys.)	Waluta	Wycena w tys. PLN	Dni do zapadalności	% Aktywów	Instrument bazowy	ISIN	Wartość nominalna (instr. bazowy w tys.)			
1.	IPOPEMA Securities S.A.	SBB	6 744	PLN	6 744	2	2.04%	PS0729	PL0000116760	6 819			
1. - pozycja. PODSUMOWANIE					6 744		2.04%						

W powyższych przypadkach następuje przeniesienie praw własności do instrumentu będącego podstawą transakcji na nabywcę, jednakże ryzyko emitenta związane z instrumentem pozostaje u podmiotu zbywającego (po stronie subfunduszu)

3) Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Subfunduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

4) Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Subfundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

Subfundusz nie miał na datę bilansową pożyczonych papierów wartościowych (udzielonych pożyczek - w charakterze pożyczkodawcy) ani zaciągniętych pożyczek papierów wartościowych (w charakterze pożyczkobiorcy). Ta sama informacja dotyczy także poprzedniego okresu sprawozdawczego.

Nota 8 Kredyty i pożyczki

Subfundusz nie miał na datę bilansową ani w okresie sprawozdawczym udzielonych pożyczek ani zaciągniętych kredytów. Ta sama informacja dotyczy także poprzedniego okresu sprawozdawczego.



Nota 9 Waluty i różnice kursowe

1. Część aktywów, w tym środki pieniężne i ich ekwiwalenty i część pasywów Subfunduszu była denominowana w walutach obcych – zgodnie z poniższym zestawieniem walutowej struktury pozycji bilansu:

NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	30.06.2025		31.12.2024	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Aktywa		374 018		330 991
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		3 424		2 505
CHF	0	2	0	2
CZK	2	0	2	0
EUR	290	1 230	226	967
GBP	1	4	1	5
PLN	1 695	1 695	967	967
USD	137	493	138	564
2. Należności		430		130
EUR	21	91	21	91
PLN	336	336	34	34
USD	1	3	1	5
3. Transakcje reverse repo/buy-sell back		0		0
4. Składniki lokat notowanych na aktyw nym rynku		325 124		271 554
EUR	8 217	34 855	6 045	25 832
GBP	73	363	97	498
PLN	279 466	279 466	239 078	239 078
USD	2 887	10 440	1 498	6 146
5. Składniki lokat nienotowanych na aktyw nym rynku		45 040		56 802
EUR	-1 823	-7 728	-1 583	-6 765
GBP	2	11	1	5
PLN	56 013	56 013	63 562	63 562
USD	-900	-3 256	0	0
6. Pozostałe aktywa		0		0
II. Zobowiązania		22 577		11 614
EUR	670	2 838	652	2 787
PLN	19 656	19 656	8 453	8 453
USD	23	83	91	374

Tabela nr 124/A/NBP/2025 z dnia 2025-06-30				31.12.2024
	Nazwa waluty	Kod waluty	Kurs średni	Poprz. okres
1.	dolar amerykański	1 USD	3,6164	4,1012
2.	euro	1 EUR	4,2419	4,2730
3.	frank szwajcarski	1 CHF	4,5336	4,5371
4.	funt szterling	1 GBP	4,9546	5,1488
5.	korona czeska	1 CZK	0,1715	0,1699

2. Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Subfunduszu, zgodnie z podziałem przedstawionym w zestawieniu lokat, w podziale na zrealizowane i niezrealizowane:

NOTA-9 II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU	30.06.2025			
	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.
Akcje	0	0	0	0
Warranty subskrypcyjne	0	0	0	0
Prawa do akcji	0	0	0	0
Prawa poboru	0	0	0	0
Kwity depozytowe	0	0	0	0
Listy zastawne	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	1 366
Instrumenty pochodne	0	543	0	0
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje w wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0
Waluty	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0



NOTA-9 II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU	31.12.2024				30.06.2024			
	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.
Akcje	0	0	206	0	0	0	27	0
Warranty subskrypcyjne	0	0	0	0	0	0	0	0
Prawa do akcji	0	0	0	0	0	0	0	0
Prawa poboru	0	0	0	0	0	0	0	0
Kwity depozytowe	0	0	0	0	0	0	0	0
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	135	111	0	18	135	0
Instrumenty pochodne	0	308	0	0	0	143	0	0
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0	0	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0	0	0	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje w spółnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0	0	0	0	0
Waluty	0	0	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0	0	0

Nota 10 Dochody i ich dystrybucja

1) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat oraz wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny

NOTA-10 ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	30.06.2025		31.12.2024		30.06.2024	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat notowane na aktyw nym rynku	11 069	15 438	14 246	-12 901	4 842	4 876
Instrumenty pochodne	0	0	9	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	-192	3 842	4 996	-6 415	1 145	-2 784
Akcje	11 261	11 596	9 241	-6 486	3 697	7 660
Składniki lokat nienotowane na aktyw nym rynku	1 513	1 355	1 081	-487	1 186	-643
Akcje	0	223	0	-281	0	-234
Instrumenty pochodne	1 507	840	1 077	-504	1 272	-924
Dłużne papiery wartościowe	6	292	4	298	-86	515
Pozostałe	0	0	0	0	0	0
Suma:	12 582	16 793	15 327	-13 388	6 028	4 233



- 2) Subfundusz, zgodnie ze Statutem, nie wypłaca dywidend ani innych dochodów. Dochody Subfunduszu osiągnięte w wyniku dokonanych inwestycji, w tym odsetki oraz dywidendy, powiększają wartość aktywów danego subfunduszu, jak również zwiększają odpowiednio wartość Jednostek Uczestnictwa tego subfunduszu.

Nie ma przypadków wymagających wykazania zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat niezwiązanego z wpływem do funduszu środków pieniężnych, w zakresie, w jakim nie wynika on z transakcji, których rozliczenie pieniężne ma nastąpić niezwłocznie, w terminie przyjętym standardowo w rozrachunku transakcji na danym rynku, w tym w związku z:

- zawartymi transakcjami zbycia lokat, dla których nie nastąpiła jeszcze płatność
- transakcjami zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym
- transakcjami zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych niebędących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym

Nota 11 Koszty Subfunduszu

Subfundusz ponosi swoje koszty działalności (inwestycyjne i operacyjne) samodzielnie. Jednakże – zgodnie ze Statutem Funduszu oraz decyzjami Towarzystwa – określone koszty (lub ich część) są ponoszone (lub zwracane Subfunduszowi) przez Towarzystwo (opłacana jest przez Towarzystwo, z wynagrodzenia za zarządzanie). Poniżej zaprezentowane są zasady w tym zakresie, w tym wskazanie rodzajów kosztów, dla których wprowadzone są maksymalne poziomy obciążenia Subfunduszu (powyżej takiego progu obligatoryjnie nadwyżka staje się kosztem Towarzystwa). Towarzystwo może podejmować decyzje o przejęciu (ponoszeniu) wybranych rodzajów kosztów, mimo że Subfundusz może takim rodzajem kosztów zostać obciążony zgodnie ze Statutem.

Zwykle największą pozycją kosztową jest wynagrodzenie za zarządzanie.

Zasady dotyczące zakresu ponoszonych przez Subfundusz kosztów są ujednolicone (dla wszystkich subfunduszy wydzielonych w Funduszu). Są opisane w Statucie Funduszu, a ewentualne zmiany lub elementy różniące opisane są w sprawozdaniu połączonym dla Funduszu (rozdział 'Zasady ponoszenia kosztów oraz wynagrodzenia za zarządzanie subfunduszami wydzielonymi w funduszu'). W niniejszej notce zaprezentowane są informacje o wynagrodzeniu (stawki, zasady itp.) i dane dot. pokrywania kosztów przez Pekao TFI S.A.

Fundusz wypłaca Towarzystwu wynagrodzenie za zarządzanie Subfunduszem (dla jednostek uczestnictwa każdej kategorii odrębnie). Stawki - w granicach poziomu maksymalnego określonego w Statucie – są zmieniane w drodze uchwały Zarządu Towarzystwa.

Rodzaje wynagrodzenia:

- wynagrodzenie stałe (uzależnione od wartości aktywów netto funduszu [wielkości funduszu])
- wynagrodzenie zmienne (wynikające z wyników funduszu [wynagrodzenie od sukcesu]).

Pod pojęciem wynagrodzenia stałego rozumie się - zgodnie ze Statutem - składnik wynagrodzenia za zarządzanie wyliczany w każdym dniu proporcjonalnie do Wartości Aktywów Netto (na poprzedni Dzień Wyceny) – w wysokości zgodnej z obowiązującą stawką (w skali roku).

W statucie Funduszu określone zostało, że subfundusz może wypłacać Towarzystwu wynagrodzenie zmienne.

Opis modelu wynagrodzenia zmiennego obowiązującego w okresie sprawozdawczym

- **model alfa:** Wynagrodzenie zmienne ustalane jest odpowiednio do przekroczenia wartości Jednostki Uczestnictwa w danym Dniu Wyceny (znormalizowanej do poziomu odniesienia) w stosunku do wartości benchmarku (znormalizowanego do danej daty odniesienia), przy czym w kolejnych latach konieczny jest wzrost takiego przekroczenia ponad wartość za poprzedni rok. Wynagrodzenie wyliczane jest w przypadku przekroczenia przez wycenę JU poziomu odniesienia jako ustalona obowiązująca stawka część takiego przekroczenia. Wpis z tytułu rezerwy może mieć w określonych sytuacjach charakter rozwiązywania wcześniej ustalonej rezerwy. Wynagrodzenie zmienne wyliczane jest odrębnie dla jednostek uczestnictwa każdej kategorii (na bazie stawek i danych odpowiednich dla tych JU). Rozliczenie z Towarzystwem ma miejsce co rok (krystalizacja roczna). Dodatkowo: w odniesieniu do Jednostek Uczestnictwa odkupywanych – wraz z wypłatą do Uczestnika ma miejsce reklasyfikacja na rozliczaną miesięcznie część naliczenia wynagrodzenia zmiennego dotyczącą odkupywanych Jednostek Uczestnictwa.

Stawki wynagrodzenia za zarządzanie w okresie sprawozdawczym (zmiany w okresie i po dacie bilansowej):

Stawki wynagrodzenia za zarządzanie (historia w okresie sprawozdawczym)					
Kategoria JU	Rodzaj wynagrodzenia	Stawka	termin obowiązywania - od	Obowiązująca do	Uwagi
A	stałe	1.80%	1.01.2022	--	-
B	stałe	2.00%	1.01.2022	--	-
E	stałe	1.80%	1.01.2022	--	-
F	stałe	1.80%	1.01.2022	--	-
I	stałe	1.80%	1.01.2022	--	-
J	stałe	2.00%	1.01.2022	--	-
K	stałe	2.00%	1.01.2022	--	-
L	stałe	0.01%	1.06.2022	--	-
P	stałe	0.30%	1.09.2023	--	-
A	zmienne	20.00%	1.01.2024	--	ALFA -
B	zmienne	20.00%	1.01.2024	--	ALFA -
E	zmienne	20.00%	1.01.2024	--	ALFA -
F	zmienne	20.00%	1.01.2024	--	ALFA -
I	zmienne	20.00%	1.01.2024	--	ALFA -
J	zmienne	20.00%	1.01.2024	--	ALFA -
K	zmienne	20.00%	1.01.2024	--	ALFA -
L	zmienne	0.00%	1.01.2024	--	ALFA -
Rodzaj wynagrodzenia zmiennego (model)		model Alfa			
Uwagi:	Podstawa do ustalania wynagrodzenia zmiennego		ustalane jako część pokonania przez wynik określonego poziomu odniesienia		

	półrocze 2025	rok 2024
Subfundusz naliczył wynagrodzenie za zarządzanie w wysokości (tys. zł)	3 006	5 284
w tym (tys. zł)		
wynagrodzenie stałe (uzależnione od Wartości Aktywów Netto Subfunduszu)	2 991	5 279
wynagrodzenie zmienne (uzależnione od zmiany Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu)	15	5

Fundusz, w ciężar odpowiednich subfunduszy jest obciążany określonymi kosztami, przy czym koszty wybranych kategorii mają pułapy maksymalne, powyżej których Towarzystwo pokrywa takie koszty. Koszty działania lub obsługi subfunduszy nie wskazane w Statucie, jako opłacane przez Fundusz pokrywa Towarzystwo. Ponadto, Towarzystwo może podjąć decyzję o pokrywaniu (całości lub części) tych kosztów limitowanych oraz innych kosztów wymienionych w Statucie.

W okresie sprawozdawczym część kosztów działania Subfunduszu, w tym usług wobec Subfunduszu: była ponoszona w ciężar aktywów Subfunduszu, a w przypadku części: była pokrywana przez Towarzystwo. Wynika to zarówno z zapisów Statutu Funduszu (lista i ew. maksymalny poziom określonych rodzajów kosztów wraz ze wskazaniem, że inne rodzaje kosztów są pokrywane przez Towarzystwo), a także z decyzji Towarzystwa (w zakresie wzięcia na siebie określonych kosztów: w całości lub części).

Poniżej zaprezentowano wartości z ksiąg rachunkowych Funduszu w podziale na rodzaje kosztów / opłat wynikających z działania Subfunduszu / usług na jego rzecz, a które zostały opłacone przez Towarzystwo w takim zakresie, w jakim można je zaklasyfikować do wskazanych rodzajów oraz przypisać jednoznacznie do danego Subfunduszu. W zestawieniu 'Rachunek Wyniku z Operacji' koszty i kwota ich pokrywania przez Towarzystwo uwzględniają te koszty, dla których zostały opłacone przez Subfundusz. W sprawozdaniach finansowych Funduszu, w tym w sprawozdaniu jednostkowym nie są uwzględniane koszty pokrywane przez Towarzystwo bezpośrednio (nie dotyczy pozycji płaconych przez fundusz i zwróconych mu przez Towarzystwo).

NOTA-11 I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Koszty limitowane Audytor ponad limit	0	0	0
Opłaty dla depozytariusza	1	0	0
Koszty limitowane Benchmark ponad limit	0	0	0
Koszty limitowane Oprogramowanie ponad limit	0	0	0
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	1	1	0

Nota 12 Dane porównawcze o Jednostkach Uczestnictwa

Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego i na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata.

Fundusz zbywa Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu następujących kategorii (w rozumieniu art. 158 Ustawy).



kategorie Jednostek Uczestnictwa wpisane do Statutu Funduszu: A, B, E, F, I, J, K, L, P.

Jednostki Uczestnictwa nie wszystkich kategorii mogą w dacie bilansowej zostać nabyte (Towarzystwo ogłasza – w sposób określony w Statucie) informację o umożliwieniu nabywania.

Jednostki uczestnictwa różnych kategorii mogą różnić się między sobą:

- (i) stawkami określającymi wynagrodzenie za zarządzanie (w tym – jeśli dotyczy wynagrodzenia zmiennego),
- (ii) rodzajem (katalogiem) kosztów obciążających fundusz / subfundusz (w tym limitów) – opisanym w Nocie 11 [Koszty],
- (iii) faktycznie stosowanymi stawkami opłat manipulacyjnych pobieranych przy zbywaniu,
- (iv) stosowaniem opłaty manipulacyjnej przy odkupywaniu (Jednostki Uczestnictwa kategorii B),
- (v) progiem minimalnym wartości inwestycji,
- (vi) wskazaniem prowadzących dystrybucję (siecią dystrybucji).

Jednostki Uczestnictwa zbywane są (i odkupywane) w Dni Wyceny, to jest w dni, w których odbywa się sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Opis		30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Wartość Aktywów Netto	[tys. zł]	351 441	319 377	276 133	225 391
Wartość JU kat. A, E	[zł]	283.01	255.35	245.36	201.18
Wartość JU kat. I	[zł]	326.51	294.63	283.09	232.11
Wartość JU kat. P	[zł]	127.67	114.15	107.82	100.00
Wartość JU kat. L	[zł]	100.00	100.00	100.00	100.00
Wartość JU kat. B, F, J, K,	[zł]	100.00	100.00	100.00	100.00

W roku 2024 miało miejsce połączenie (Subfundusz wystąpił w roli podmiotu przejmującego)

Wartości aktywów dla subfunduszu przejętego (**Pekao Bazowy 15 Dywidendowy**).

Opis		---	19.09.2024	31.12.2023	31.12.2022
Wartość Aktywów Netto	[tys. zł]		44 139	42 352	44 509



Informacje dodatkowe

A Informacje o znaczących zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych wymagające ujęcia w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.

B Informacje o znaczących zdarzeniach po dniu bilansowym

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia po dniu bilansowym, które nie zostały uwzględnione w bieżącym sprawozdaniu finansowym.

C Informacje w zakresie ustalania wartości godziwej

W sprawozdaniu prezentowane są ujawnienia dotyczące wartości godziwej, jako podstawowej metody ustalania wartości aktywów i zobowiązań.

W niniejszym podrozdziale zaprezentowane zostają:

- Zbiorcza wartość aktywów i zobowiązań sklasyfikowanych na poszczególnych poziomach hierarchii wartości godziwej oraz informacje w podziale na kategorie lokat.
- Kwoty przeniesień między poziomem 1 a poziomem 2 hierarchii wartości godziwej, ze wskazaniem przyczyn i zasad co do przenoszenia między poziomami.
- W przypadku regularnych wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 lub 3 hierarchii wartości godziwej – opis techniki wyceny oraz dane wejściowe, a także zmiany w tym zakresie (jeśli wystąpiły).
- Dodatkowe, szczegółowe informacje dla przypadków instrumentów podlegających wycenie wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej.

Poziomy wartości godziwej

W poniższym zestawieniu zaprezentowana została struktura aktywów i zobowiązań funduszy – stanowiących instrumenty finansowe – z perspektywy sposobu ustalania wartości godziwej (przypisanie w hierarchii wartości godziwej do poszczególnych poziomów) według stanu na datę bilansową.

AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ	30.06.2025						Razem	
	Poziom 1		Poziom 2		Poziom 3			
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto
Aktywa	325 124	92.6%	39 896	11.3%	5 144	1.4%	370 164	105.3%
Akcje	100 699	28.7%	-	-	1 463	0.4%	102 162	29.1%
Dłużne papiery wartościowe	224 425	63.9%	34 568	9.8%	3 681	1.0%	262 674	74.7%
- w tym dłużne - kursy z OTC BGN	42 331	12.0%	-	-	-	-	42 331	12.0%
Instrumenty pochodne	-	-	5 328	1.5%	-	-	5 328	1.5%
Zobowiązania	0	0.0%	16 017	-0.2%	0	0.0%	16 017	-0.2%
Transakcje repo/sell-buy back	-	-	16 810	-	-	-	16 810	-
Instrumenty pochodne	-	-	-793	-0.2%	-	-	-793	-0.2%

Na koniec poprzedniego rocznego okresu sprawozdawczego (31.12.2024)

AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ	Poziom 1		Poziom 2		Poziom 3		Razem	
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto
Aktywa	272 492	82.3%	43 030	13.0%	12 834	3.9%	328 356	99.2%
Akcje	97 833	29.6%	-	-	1 240	0.4%	99 073	30.0%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	174 659	52.8%	38 310	11.6%	11 594	3.5%	224 563	67.8%
- w tym dłużne - kursy z OTC BGN	27 628	8.3%	-	-	-	-	27 628	8.3%
Instrumenty pochodne	-	-	4 720	1.4%	-	-	4 720	1.4%
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-	-	-
UDZIELONE POŻYCZKI PIENIĘŻNE	-	-	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-	-	-
Transakcje reverse repo/buy-sell back	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania	0	0.0%	5 719	-0.3%	0	0.0%	5 719	-0.3%
Transakcje repo/sell-buy back	-	-	6 744	-	-	-	6 744	-
Instrumenty pochodne	-	-	-1 025	-0.3%	-	-	-1 025	-0.3%

Wyjaśnienia do tabeli:

- Struktura instrumentów finansowych – w podziale uwzględniającym sposób szacowania wartości godziwej:
 - Poziom 1 wycena według danych z aktywnego rynku,
 - Poziom 2 wycena z zastosowaniem modelu – z wykorzystaniem obserwowalnych danych rynkowych,
 - Poziom 3 wycena z zastosowaniem modelu – z wykorzystaniem głównie danych innych niż obserwowalne dane rynkowe.
- Prezentowane są kategorie instrumentów finansowych – zgodnie z ich występowaniem w portfelu lokat, bez uwzględnienia środków pieniężnych.
- W zestawieniu uwzględnione są (jeśli występują) instrumenty finansowe o wartości ujemnej na datę bilansową (wyodrębnione i stanowią zobowiązanie – nie są uwzględniane w sumie aktywów dla danego poziomu).
- Jeżeli występują przypadki instrumentów dłużnych wycenianych z użyciem kursów z rynku transakcji bezpośrednich – za pośrednictwem kursu *Bloomberg Generic Price (BGN)* od Dostawcy Cen – wartości takie są uwzględnione wraz z innymi instrumentami (w części klasyfikacji dla Poziomu 1) oraz dodatkowo wartość sumaryczna jest wyodrębniona.
- W powyższej tabeli zaprezentowana jest – jeśli dotyczy – (dla kompletności prezentacji istotnych składników lokat) informacja o wartościach zagregowanych otwartych transakcji reverse repo, buy sell-back / repo, sell buy-back. Takie instrumenty finansowe nie są wyceniane w wartości godziwej, a w skorygowanej cenie nabycia oszacowanej z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej. Zasady wyceny opisane są w Nocie 1 ('wycena aktywów i pasywów'), a szczegółowe informacje o takich transakcjach na datę bilansową oraz na datę końca poprzedniego rocznego okresu sprawozdawczego są ujawnione w Nocie 7 ('Transakcje repo / sell-buy back oraz reverse repo / buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych').
- W odniesieniu do giełdowych instrumentów pochodnych: nie są one przedstawiane w sprawozdaniu w wycenie wynikającej z kursów rynkowych (ekspozycja), a poprzez wartość złożonych depozytów zabezpieczających. W związku z tym w powyższej tabeli ta grupa instrumentów nie jest prezentowana. Kwota depozytu zabezpieczającego ustalana jest przez odpowiednie izby rozliczające i wynika z wartości na rynku. Wartość bilansowa instrumentów jest uznawana za wartość oszacowania według danych rynkowych (szacowanie wartości godziwej poziomu 1).

Wycena w wartości godziwej jest oszacowaniem wartości instrumentu, przy wykorzystaniu danych (na odpowiednim poziomie hierarchii ustalania wartości godziwej). Poziom 1 charakteryzuje się najlepszym odzwierciedleniem sytuacji rynkowej i wycena taka jest nacechowana najniższym ryzykiem. Jednakże występują w tym przypadku inne rodzaje ryzyka, omówione w Nocie 1 (podrozdział wartości szacunkowe) i w Nocie 5 'Ryzyka'. Wycena na poziomie 2 (z zastosowaniem odpowiedniego modelu z wykorzystaniem znacząco istotnych obserwowalnych danych rynkowych) oznacza oszacowanie wartości, po których transakcje odbywałyby się, jednakże ryzyko niemożliwości ich zawarcia lub dodatkowe koszty są wyższe niż na aktywnym rynku. Zastosowanie wyceny na poziomie 3 skutkuje tym, że cena transakcyjna ze zwiększonym prawdopodobieństwem będzie odbiegała od wyceny z zastosowaniem modelu.

Szerzej rodzaje ryzyka związanego z inwestowaniem w określone klasy instrumentów finansowych i ich wyceną opisane są w Nocie 5.

Poza wyceną w wartości godziwej w portfelu lokat mogą znaleźć się instrumenty finansowe, dla których wartość ustalana jest metodą skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (przypadki wskazane w Nocie 1 i ujawnione w Nocie 7, w szczególności dotyczy to kontraktów bsb, sbb, repo i reverse repo). Lista takich transakcji – według stanu na datę bilansową przedstawiona jest w Nocie 7 'transakcje repo / sell-buy back oraz reverse repo / buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych'. W Nocie 7 zaprezentowane są (jeśli występują zawarte kontrakty) m.in.: wartości wyceny, termin do zapadalności oraz udział w aktywach.

Przeniesienia między wartością godziwą różnych poziomów

Przyjęcie zmienionej metody ustalania wartości godziwej (reklasyfikacja między poziomami hierarchii wartości godziwej) dla poziomu 1 i 2 ma miejsce w przypadku, gdy dla danego instrumentu obserwowana jest lub znika aktywność rynku (rynek obrotu



danego instrumentu jest / nie jest klasyfikowany jako rynek aktywny). Zasady przypisania konkretnemu rynkowi atrybutu aktywności opisane są w Nocie 1 niniejszego sprawozdania.

W szczególności, reklasyfikacja przypisania poziomu wartości godziwej odbywa się to w następujących przypadkach:

- Gdy instrument finansowy nabyty bezpośrednio po transakcji nie jest wprowadzony do obrotu na rynku aktywnym, a z czasem pojawia się możliwość wyceny według danych z odpowiedniego rynku aktywnego.
- Gdy instrument finansowy dopuszczony do obrotu na danym rynku nie ma odpowiednio dużego obrotu na tym rynku (rynek zostaje zaklasyfikowany jako nieaktywny dla danego instrumentu) i nie ma możliwości wykorzystania innych danych rynkowych poziomu 1 hierarchii wartości godziwej. W takim przypadku do wyceny stosowany jest model z wykorzystaniem odpowiednich danych rynkowych (poziom 2 hierarchii wartości godziwej). Zmiany klasyfikacji następują w przypadku pojawienia się lub zaniku aktywności rynku dla danego składnika lokat.
- Gdy instrument finansowy wyceniany według modelu bazującego na danych innych niż rynkowe (poziom 3 hierarchii wartości godziwej) zostaje wprowadzony do obrotu na rynku i pojawia się aktywność na tym rynku dla danego instrumentu.

W Subfunduszu w okresie sprawozdawczym wystąpiły przypadki, gdy sposób wyceny instrumentu ulegał zmianie, w sensie: przypisania wartości godziwej do poziomu 2 wobec wcześniejszego stosowania wyceny w wartości godziwej klasyfikowanej do poziomu 1 lub zmiana odwrotna – w przypadkach omówionych w tej sekcji sprawozdania. W okresie sprawozdawczym mogły wystąpić przypadki reklasyfikacji aktywów z poziomu 2 na 3. Dane dot. takich przypadków (wartości na datę bilansową).

od 1.01.2025 do 30.06.2025								
Ip.	Nazwa instrumentu	Termin wykupu	Wartość wg wyceny na początek okresu w tys. zł	Poziom na początek okresu	Zmiana	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	Poziom na koniec okresu	Powód przeniesienia
1.	Cognor S.A. Seria 1/2024 PLO352400017	15.01.2029	1 047	II	▼ ▲	797	II	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
2.	Dekpol S.A. Seria N PLDEKPL00172	04.12.2028	201	II	▼ ▲	204	II	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
3.	Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500310	13.03.2028	9 080	II	▼ ▲ ▼	9 323	I	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
4.	Kruk S.A. NO0012903444	10.05.2028	938	II	▼ ▲ ▼	3 224	I	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
5.	Matexi Polska Holding & Finance Sp. z o.o. Seria C PLO373500035	25.06.2029	501	II	▲	501	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
6.	Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania w M. St. Warszawie Sp. z o.o. Seria A101 PLO276700054	01.07.2041	1 000	II	▲	1 067	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
7.	Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania w M. St. Warszawie Sp. z o.o. Seria A203 PLO276700104	01.07.2041	711	II	▲	757	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
8.	NOVDOM Sp. z o.o. Seria B PLO363100036	26.08.2028	1 010	II	▲	1 010	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
9.	Unibep S.A. Seria I PLUNBEP00106	19.10.2026	1 019	II	▼	1 014	I	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu

W poprzednim rocznym okresie sprawozdawczym (2024)

Lp	Nazwa instrumentu	Termin wykupu	Wartość w tys. zł	Przeniesienie między poziomami	Przyczyna przeniesienia
1	WS0437	2037/04/25	86	1-> 1	Zmiana nie ma charakteru zmian pomiędzy poziomami WG
2	Kruk S.A.	2028/05/10	938	2-> 1	Spełnione kryterium istotności obrotu
3	Victoria Dom S.A. Seria Y2	2026/09/28	519	1-> 2	Brak spełnienia kryterium istotności obrotu

Opisy techniki wyceny i danych wejściowych

Dla instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej sklasyfikowanej na poziomie 2 oraz poziomie 3 taka wycena odbywa się regularnie z wykorzystaniem stałego w czasie modelu i ustalonego jednolicie zestawu danych.

W Nocie 1 (w podrozdziale 'Wycena aktywów i pasywów Subfunduszu') wskazane są stosowane modele, a poniżej te informacje są rozbudowane o opis samej wyceny i danych wejściowych.

W Subfunduszu model poziomu 2 stosowany jest do pozagiełdowych instrumentów pochodnych (IRS, CIRS, FRA, CDS i FX fwd) oraz obligacji, dla których nie ma rynku aktywnego:

- Dla wyceny FX fwd wykorzystywane są krzywe terminowe z odpowiednich rynków wymiany walut, na bazie których interpolowane są wyceny dla posiadanych kontraktów. Model zdyskontowanych przyszłych przepływów finansowych w oparciu o krzywe rentowności dla transakcji walutowych (budowanych ze stawek rynku pieniężnego, rynkowych punktów swapowych).
- Wycena IRS i CIRS oraz FRA polega na określeniu terminów i wartości przyszłych przepływów finansowych (w odpowiedniej walucie i terminie) – przy czym szacowanie wartości przyszłych stóp procentowych polega na wyliczeniu tych wartości z krzywych rynkowych dla rynków depozytowych / pieniężnych, FRA i IRS (dla odpowiedniej częstotliwości rozliczeń i walut) i zdyskontowanie odpowiednią krzywą rynkową (jw.) do daty bieżącej.
- Dla wybranych obligacji model wyceny bazuje na wycenie zbliżonych terminami obligacji skarbowych, z uwzględnieniem różnic w ocenie ryzyka emitenta.
- Wycena obligacji korporacyjnych ogólnie polega na zastosowaniu modelu opartego na oszacowaniu wartości przyszłych płatności z danego instrumentu i zdyskontowaniu ich do bieżącej wartości, z wykorzystaniem krzy-

wych rynkowych wartości (model DCF). W wyliczeniu odpowiednio uwzględnia się ocenę ryzyka emitenta (poprzez oszacowanie różnicy / marży kredytowej [*spread* kredytowy] względem krzywych rynkowych bez tego ryzyka).

W odniesieniu do instrumentów dłużnych wycenianych z zastosowaniem szacowanej marży kredytowej (*spread* kredytowego) szacowanie tej marży dokonywane jest odpowiednio do danych z rynku (gdy wystąpi transakcja). Długotrwały brak możliwości aktualizacji *spread* kredytowego (wraz z brakiem walidacji tego oszacowania na podstawie innych danych rynkowych) skutkuje oceną, że ta wartość ma charakter danej nieobserwowalnej i wycena z zastosowaniem tego parametru zostaje zaklasyfikowana jako wycena w wartości godziwej poziomu 3.

W przypadku modelu klasyfikowanego do hierarchii poziomu 3 wartości godziwej w wycenie stosowany jest proces i techniki wyceny oraz dane wejściowe, w najlepszy sposób odpowiadające specyfice instrumentu. Stosowany model wykorzystuje parametry nieobserwowalne oraz oparte o najlepsze własne oceny. Model wyceny stosowany jest jednolicie (przy okresowej weryfikacji i aktualizacji parametrów). Dane wejściowe nie są w znacznym stopniu oparte na danych obserwowalnych na aktywnym rynku, a w znacznym stopniu zawierają dane wskaźnikowe lub oszacowania, prognozy lub oceny danych ze sprawozdań emitenta. Takie oszacowanie wartości godziwej odbywa się, gdy nie jest możliwe zastosowanie wyceny za pomocą ceny z aktywnego rynku ani nie jest możliwe zastosowanie modelu w większości opartego o dane rynkowe (obserwowalne, na aktywnym rynku).

W szczególności, w przypadkach (opisanych w Nocie 1) gdy następuje ujęcie odpisu na trwałą utratę wartości (poza sytuacją pełnego odpisu – w całości) stosowany jest model ze wskaźnikami uwzględniającymi ryzyko mniejszego prawdopodobieństwa odzyskania należnych środków. Informacje w zakresie odpisu z tytułu trwałej utraty wartości aktywa są prezentowane także w punkcie 'Informacje o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów' (poniżej).

Dla następujących papierów wartościowych udziałowych (akcji) – ze względu na brak ich dopuszczenia do obrotu na odpowiednim rynku zorganizowanym stosowany jest odpowiedni model wyceny. Wartość tę klasyfikuje się do poziomu 3 hierarchii wartości godziwej:

emitent	seria	isin
Sprint Air S.A.	A, H	---

W odniesieniu do posiadanych w portfelu lokat składników, których wycena odbywa się z zastosowaniem modelu klasyfikowanego jako poziom 3 hierarchii ustalania wartości godziwej, poniżej przedstawione są informacje o tych instrumentach finansowych dla okresu sprawozdawczego.

Zagregowane informacje dot. instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej, klasyfikowanej jako poziom 3 - dla okresu półrocznego kończącego się 30.06.2025								
Lp	Grupa instrumentów	Wycena na 30.06.2025	Wycena na 31.12.2024	Zysk niezrealizowany w okresie	Zysk zrealizowany w okresie	Transakcje kupno / sprzedaż / emisja	Zmiany klasyfikacji wycen: z / na wartość godziwa poziomu 3	Wpływ na wynik (suma zysk zrealizowany + niezrealizowany)
1	Dłużne	3 681	11 594	-8 414	0	0	501	-7 913
2	Udziałowe	1 463	1 240	223	0	0	0	223

W poprzednim rocznym okresie sprawozdawczym (2024)

Lp	Grupa instrumentów	Wycena na 31.12.2024	Wycena na 31.12.2023	Zysk niezrealizowany w okresie	Zysk zrealizowany w okresie	Transakcje kupno / sprzedaż / emisja	Zmiany klasyfikacji wycen: z / na wartość godziwa poziomu 3	Wpływ na wynik (suma zysk zrealizowany + niezrealizowany)
1	Dłużne	11 594	421	-286	0	0	11 459	11 173
2	Udziałowe	1 240	1 522	-282	0	0	0	-282

W kolumnie „Zmiany klasyfikacji wycen: z/na wartość godziwa poziomu 3” zostały wykazane wartości wynikające z reklasyfikacji instrumentów finansowych między poziomami wartości godziwej (2 na 3 lub 3 na 2), w przypadku gdy stosowana marża kredytowa (*spread*) była ustalona dawniej niż przyjęty termin aktualizacji danych w przypadku wyceny modelem klasyfikowanym do poziomu 2.

Prezentowane w tabeli wartości zysku niezrealizowanego w okresie sprawozdawczym są ujawnione wraz z innymi pozycjami zysku niezrealizowanego w okresie sprawozdawczym w tabeli Rachunek Wyniku w pozycji VI. 2 Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.



Modele stosowane do wyceny powyższych instrumentów finansowych:

- dla instrumentów finansowych o charakterze dłużnym – model DCF,

(1) model DCF dla raty układowej - wycena odbywa się poprzez oszacowanie terminów i kwot przyszłych przepływów pieniężnych i odpowiednie ich zdyskontowanie do daty wyceny.

W wycenie uwzględnia się:

- Ryzyko kredytowe (ryzyko niewypłacalności, skutkujące utratą korzyści z tytułu umów z tym kontrahentem) – poprzez adekwatny *spread* kredytowy (marża kredytowa) względem odpowiedniej krzywej danych rynkowych;
- Ryzyko stopy procentowej;

Przyszłe przepływy pieniężne są dyskontowane do wartości bieżącej z zastosowaniem dostępnej krzywej z rynku

(2) model porównawczy - w pierwszej kolejności weryfikowane jest, czy na aktywnym rynku notowane są inne obligacje danego emitenta (lub gwaranta albo poręczyciela) bezpośrednio porównywalne pod względem ekonomicznym. Jeśli takie obligacje istnieją stosuje wariant porównawczy. Jeśli takich obligacji nie ma stosuje wariant DCF.

Za obligacje bezpośrednio porównywalne pod względem ekonomicznym uznaje się papiery o zbliżonym ryzyku kredytowym spełniające łącznie poniższe kryteria:

- obligacje są na równym poziomie *seniority*,
 - obligacje o różnicy w terminie wykupu: (i) nie większej niż 1 rok dla papierów dłuższych niż 3 lata, (ii) nie więcej niż 7 miesięcy dla papierów krótszych niż 3 lata, (iii) nie więcej niż 3 miesiące dla papierów krótszych niż rok, (iv) dla instrumentów finansowych o terminie zapadalności dłuższym niż 10 lat możliwe jest uznanie porównywalności tych obligacji do najdłuższych płynnych papierów emitenta, jednak nie krótszych niż 8 lat, jeżeli cechują się one wysoką płynnością i są regularnie emitowane (papiery on-the-run) bądź w ciągu ostatnich 12 miesięcy były emitowane w sposób regularny,
 - ten sam rodzaj kuponu (stały, zmienny o tym samym indeksie referencyjnym),
 - różnica w wysokości kuponu nie wpływająca na ekonomiczną wartość papieru np. ze względu na sposób opodatkowania zysków kapitałowych,
 - brak istotnych różnic w harmonogramie amortyzacji i opcjach wcześniejszego wykupu,
 - brak istotnych różnic w warunkach zastrzeżeń (*kovenantach* finansowych i niefinansowych).
- (3) model likwidacyjny dla instrumentów z postępowania układowego - nieobserwowalne dane wejściowe są używane do wyceny wartości godziwej w zakresie, w jakim odpowiednie obserwowalne dane wejściowe są niedostępne. Nieobserwowalne dane wejściowe odzwierciedlają założenia, które przyjęliby uczestnicy rynku na potrzeby kalkulacji ceny składnika aktywów lub zobowiązania, w tym założenia dotyczące ryzyka. Za podstawowe dane nieobserwowalne uwzględniane w modelach wyceny PTFI uznaje założenia dotyczące struktury terminowej krzywych, prawdopodobieństwa realizacji opcji wcześniejszego wykupu, szacunki dotyczące harmonogramu oraz wysokości przyszłych przepływów pieniężnych

- dla papierów udziałowych – model porównawczy,

Model porównawczy stosowany jest, gdy wartość godziwą danego instrumentu można dobrze oszacować poprzez wykorzystanie danych rynkowych dotyczących innego instrumentu, przy czym ryzyko dla obu instrumentów ma podobny charakter.

Dotyczy to np. przypadku kolejnych emisji publicznych akcji spółki, której akcje danej emisji nie są notowane na rynku giełdowym, nowa cena emisyjna, po której została przeprowadzona emisja, staje się podstawą do wyceny akcji nie notowanych znajdujących się w portfelu. Jednakże w przypadku, gdy na rynku giełdowym wyceniane są akcje danego emitenta, dla których uprawnienia akcjonariuszy są identyczne z posiadanymi akcjami, po ocenie zasadności takiego postępowania, akcje nienotowane mogą być wyceniane według kursu akcji w obrocie.

- Wrażliwość wyceny z użyciem wskazanych modeli uzależniona jest od: (a) przyjętych założeń co do wartości bilansowych prezentowanych przez emitenta i prognoz (i własnego osądu co do jakości tych danych), (b) sytuacji rynkowej w obszarze wykorzystywanych danych obserwowalnych. Niniejsze wyliczenia oznaczają oszacowanie, jaka zmiana określonego parametru używanego do wyliczeń skutkowałaby zmianą wyceny analizowanego instrumentu we wskazanym zakresie.

Informacja o wrażliwości instrumentów (wycenianych na poziomie 3) na zmianę nieobserwowalnej danej wejściowej (na 30.06.2025)							
Grupa instrumentów	Nieobserwowalne dane wejściowe	Opis	Zmiana do analizy wrażliwości (+/-)	Zagregowana zmiana wyceny w przypadku SPADKU	Zagregowany udział w Aktywach (-)	Zagregowana zmiana wyceny w przypadku WZROSTU	Zagregowany udział w Aktywach (+)
L3-1	Dyskonto wartości ze sprawozdania spółki oraz grupy porównawczej	Oszacowanie wpływu na wycenę potencjalnych skokowych zmian poszczególnych składowych modelu	10%	-123	-0.03%	123	0.03%
L3-2	Zmiana marży kredytowej (spread) emitenta/instrumentu	Marża kredytowa jest wskaźnikiem różnicy wyceny danego instrumentu/emisjanta względem rynku pieniężnego międzybankowego	1%	-48	-0.01%	49	0.01%
L3-3	Pominięcie w modelu jednej z jego składowych	Analiza potencjalnego wpływu na wycenę braku możliwości spieniężenia akcji będących zabezpieczeniem obligacji układowych lub znacznego wzrostu notowań tych akcji na GPW	całkowity odpis akcji spółki Raifako lub zmiana notowań + 50%	-36	-0.01%	32	0.01%

Na koniec poprzedniego rocznego okresu sprawozdawczego (31.12.2024)

Grupa instrum. entów	Nieobserwowalne dane wejściowe	Opis	Zmiana do analizy wrażliwości (+/-)	Zagregowana zmiana wyceny w przypadku SPADKU	Zagregowany udział w Aktywach (-)	Zagregowana zmiana wyceny w przypadku WZROSTU	Zagregowany udział w Aktywach (+)
L3-1	Dyskonto wartości ze sprawozdania spółki oraz grupy porównawczej	Oszacowanie wpływu na wycenę potencjalnych skokowych zmian poszczególnych składowych modelu	10%	-105	-0.03%	105	0.03%
L3-2	Zmiana marży kredytowej (spread) emitenta/instrumentu	Marża kredytowa jest wskaźnikiem różnicy wyceny danego instrumentu/emitenta względem rynku pieniężnego międzybankowego	0.5%	-63	-0.02%	64	0.02%
L3-3	Pominięcie w modelu jednej z jego składowych	Analiza potencjalnego wpływu na wycenę braku możliwości spieniężenia akcji będących zabezpieczeniem obligacji układowych lub znacznego wzrostu notowań tych akcji na GPW	całkowity odpis akcji spółki Rafako lub zmiana notowań + 50%	-55	-0.02%	55	0.02%

D Dokonane korekty błędów podstawowych

W okresie sprawozdawczym nie dokonywano korekt błędów podstawowych.

Ponadto:

- nie dokonywano korekt wycen Jednostek Uczestnictwa;
- Jednostki Uczestnictwa były zbywane i odkupywane bez ograniczeń;
- zawierane transakcje były rozliczane zgodnie z zasadami rynkowymi, w tym w zakresie terminowości i prawidłowości.

E Informacja dot. ryzyka braku możliwości kontynuowania działalności Subfunduszu

Niniejsze sprawozdanie jednostkowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Towarzystwo nie identyfikuje niepewności co do możliwości kontynuowania działalności w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego ani nie są znane okoliczności lub czynniki wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności ani nie są podejmowane działania mające wyeliminować niepewność w tym zakresie. Czynniki ryzyka wskazane są szczegółowo w Nocie 5 a Towarzystwo uznaje, że nie ma obecnie wśród tych czynników ryzyka elementów mogących mieć istotny wpływ na kontynuację działalności, czy koniecznych działań eliminujących niepewność w tym przedmiocie.

F Informacje o ustanowionych zastawach rejestrowych

Na instrumentach finansowych wykazywanych w portfelu lokat nie ma ustanowionych zastawów rejestrowych.

W przypadku nabywania instrumentów finansowych o charakterze dłużnym – zgodnie z uzgodnieniami z emitentem – mogą występować przypadki, gdy zabezpieczeniem wykonania zobowiązań emitenta z tytułu danego instrumentu będą ustanowione zabezpieczenia rejestrowe na aktywach emitenta.

G Informacje o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów funduszu

Na datę bilansową w portfelu lokat występują obligacje, dla których rozpoznana została trwała utrata wartości i został dokonany odpis aktualizujący ich wartość:

instrument	ISIN	Oznaczenie wewn.	Informacje dodatkowe
Obl PBG S.A. restrukturyzacyjna	PLPBG0000185	PB190603	
Obl PBG S.A. restrukturyzacyjna	PLPBG0000193	PB191202	
Obl PBG S.A. restrukturyzacyjna	PLPBG0000201	PB200602	



Na datę bilansową w portfelu lokat występują obligacje, dla których rozpoznana została trwała utrata wartości, a wartość odzyskiwalna została uznana za zero (nastąpił całkowity odpis):

Instrument (emitent w upadłości)	ISIN	Oznaczenie wewn.	Informacje dodatkowe	seria
Obl Alterco S.A.	---	AL130401	ALTPWFloat 04/13	F
Obl Gant Development S.A.	---	GA130501	GNTPWFloat 05/13	BE
Obl Gant Development S.A.	---	GD130603		AX
Obl Sco-Pak S.A.	---	SC210701		H

H Informacje o aktywach funduszu, w odniesieniu do których minął termin płatności lub występują opóźnienia w regulowaniu odsetek lub innych zobowiązań umownych

W portfelu lokat na datę bilansową nie ma przypadków instrumentów finansowych (poza wskazanymi powyżej w podrozdziale 'Informacje o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów funduszu'), dla których termin płatności minął lub występują istotne opóźnienia w regulowaniu wymagalnych zobowiązań wynikających z instrumentu, umowy (np. odsetek).

I Informacje o przestrzeganiu ustawowych ograniczeń inwestycyjnych

Fundusz lokuje aktywa Subfunduszu zgodnie z Ustawą oraz polityką inwestycyjną Subfunduszu określoną w Statucie Funduszu, mając na uwadze ograniczenia inwestycyjne określone w ww. dokumentach. W okresie sprawozdawczym nie zidentyfikowano przekroczeń ograniczeń inwestycyjnych.

J Inne informacje

Nazwa Subfunduszu, zarządzający

Subfundusz *Pekao Stabilnego Wzrostu* wydzielony w funduszu *Pekao Fundusz Inwestycyjny Otwarty*.

Rodzaj funduszu: Fundusz jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami. Jest funduszem typu UCITS², w rozumieniu przepisów UE.

Subfundusz powstał z przekształcenia Pioneer Stabilnego Wzrostu Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, który rozpoczął zbywanie Jednostek Uczestnictwa 16 września 1996 roku.

Informacje o polityce inwestycyjnej Subfunduszu, jego celu inwestycyjnym, specjalizacji oraz ograniczeniach inwestycyjnych ujawnione są we Wprowadzeniu do sprawozdania połączonego Funduszu, zgodnie z opisami zawartymi w Statucie Funduszu.

Zarządzanie portfelem lokat Subfunduszu odbywa się w Towarzystwie, a aktualne informacje o osobach z zespołu zarządzającego przedstawione są w Prospekcie Informacyjnym Funduszu i np. dokumentach informacyjnych (Karty Funduszy) na stronie www.pekaotfi.pl.

Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły różnice pomiędzy wartościami ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

Inne niż powyżej wykazane w sprawozdaniu finansowym informacje, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian

W sprawozdaniu na 30.06.2025 w Nocie 9 skorygowano omyłkę pisarską zaprezentowanych danych na 31.12.2024 (w sprawozdaniu rocznym za 2024) w zakresie przypisania składników lokat w EUR do notowanych / nienotowanych na aktywnym rynku. Zdaniem Zarządu zmiana nie wpływa istotnie na sprawozdanie finansowe jako całość. Poza powyższym, dane ujawnione w niniejszym sprawozdaniu jednostkowym są zgodne z danymi w sprawozdaniu opublikowanym za rok 2024.

² **Dyrektywa UCITS:** Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), *wersja skonsolidowana z 9.01.2024*.



Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane sprawozdanie finansowe jednostkowe subfunduszu *Pekao Stabilnego Wzrostu* zostało sporządzone na dzień bilansowy 30 czerwca 2025 i obejmuje okres półroczny kończący się 30 czerwca 2025. Dane porównawcze obejmują okres roczny kończący się 31 grudnia 2024. oraz – w zakresie danych agregowanych za okres (np. rachunek wyniku z operacji) – za okres półroczny kończący się 30 czerwca 2024.

