

**Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych
Spółka Akcyjna**

01-066 Warszawa, ul. Żubra 1

przedstawia

PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE*

PEKAO PPK 2040

subfunduszu w PEKAO PPK SPECJALISTYCZNYM 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 PPK Specjalistyczny 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 PPK 2040 (wydzielonego w Pekao PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty)

na które składają się:

1. zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2025 o wartości 429 755 tys. zł;
2. bilans subfunduszu na dzień 30 czerwca 2025 wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w kwocie 442 267 tys. zł;
3. rachunek wyniku z operacji subfunduszu za okres od 1 stycznia 2025 do 30 czerwca 2025 wykazujący wynik z operacji w kwocie 53 122 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

Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

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



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	156 348	204 658	45.55%	135 741	154 391	45.69%
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	3 768	3 882	0.86%	1 230	1 075	0.32%
Listy zastawne	1 670	1 675	0.37%	1 670	1 676	0.49%
Dłużne papiery wartościowe	188 070	199 728	44.49%	140 231	145 092	42.95%
Instrumenty pochodne	0	2 101	0.46%	0	366	0.11%
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	16 190	17 711	3.94%	11 119	12 678	3.76%
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:	366 046	429 755	95.67%	289 991	315 278	93.32%

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>					21 855	23 824	5.30%
1. Microsoft Corporation US5949181045	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	1 056	Stany Zjednoczone	1 344	1 900	0.42%
2. Xylem Inc. US98419M1009	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	854	Stany Zjednoczone	339	400	0.09%
3. Alphabet Inc. US02079K3059	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	2 842	Stany Zjednoczone	1 141	1 811	0.40%
4. Novartis AG CH0012005267	Aktywny rynek nieregulowany	SU - SIX Swiss Exchange	7 923	Szwajcaria	3 248	3 454	0.77%
5. PepsiCo Inc. US7134481081	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	690	Stany Zjednoczone	473	329	0.07%
6. Facebook Inc. US30303M1027	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	453	Stany Zjednoczone	367	1 209	0.27%
7. Essential Utilities, Inc. US29670G1022	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	21 649	Stany Zjednoczone	3 202	2 908	0.65%
8. AMD US0079031078	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	1 571	Stany Zjednoczone	636	806	0.18%
9. Camden Property Trust US1331311027	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	1 895	Stany Zjednoczone	791	772	0.17%
10. NVIDIA Corporation US67066G1040	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	3 974	Stany Zjednoczone	1 638	2 271	0.51%
11. Procter & Gamble Company US7427181091	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	2 450	Stany Zjednoczone	1 487	1 412	0.31%
12. BHP Group Limited AU000000BHP4	Aktywny rynek nieregulowany	AU - Australian Securities Exchange	9 173	Australia	1 169	797	0.18%
13. Pfizer Inc. US7170811035	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	37 927	Stany Zjednoczone	3 559	3 325	0.74%
14. Zbells Inc. US98978V1035	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	4 309	Stany Zjednoczone	2 461	2 430	0.54%
<i>Aktywny rynek regulowany</i>					134 493	180 834	40.25%
15. Santander Bank Polska S.A. PLBZ00000044	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	5 409	Polska	1 212	2 670	0.59%
16. CCC S.A. PLCCC0000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	14 277	Polska	1 158	2 920	0.65%
17. Cyfrowy PolSAT S.A. PLCFRPT00013	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	67 853	Polska	1 115	1 197	0.27%
18. Echo Investment S.A. PLECHPS00019	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	140 571	Polska	586	693	0.15%
19. Grupa Kęty S.A. PLKETY000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	3 582	Polska	2 538	3 206	0.71%
20. KGHM Polska Miedź S.A. PLKGHM000017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	24 080	Polska	3 388	3 104	0.69%
21. LPP S.A. PLPPP0000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 256	Polska	17 361	18 426	4.10%
22. Bank Polska Kasa Opieki S.A. PLPEKAO00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	57 576	Polska	5 286	10 652	2.37%
23. Orlen S.A. PLPKN0000018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	171 381	Polska	8 912	14 070	3.13%
24. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. PLPKO0000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	241 102	Polska	8 505	18 140	4.04%
25. Asseco South Eastern Europe S.A. PLASSEE00014	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 839	Polska	81	146	0.03%
26. PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. PLPGER000010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	158 436	Polska	1 006	1 807	0.40%
27. Rainbow Tours S.A. PLRNBWT00031	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	6 503	Polska	375	887	0.20%
28. Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. PLPZU0000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	151 977	Polska	5 838	9 575	2.13%
29. Tauron Polska Energia S.A. PLTAURN00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	339 386	Polska	925	2 855	0.64%
30. Mo-BRUK S.A. PLMOBRK00013	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	2 049	Polska	585	574	0.13%
31. Dom Development S.A. PLDMVDL00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	7 806	Polska	1 592	1 858	0.41%
32. Amica S.A. PLAMICA00010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	46	Polska	6	3	0.00%
33. Knuk S.A. PLKRK0000010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	10 887	Polska	3 981	4 373	0.97%
34. CD Projekt S.A. PLOPTTC00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	5 654	Polska	583	1 588	0.35%
35. Inter Cars S.A. PLINTCS00010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	5 765	Polska	2 928	3 234	0.72%
36. Alior Bank S.A. PLALIOR00045	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	57 994	Polska	4 312	5 486	1.22%
37. Jeronimo Martins SGPS S.A. PTJMTQAE0001	Aktywny rynek regulowany	PT - Nyse Euronext Lisbon Stock Exchange	38 996	Portugalia	2 846	3 553	0.79%
38. Develia S.A. PLLCCRP00017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	18 322	Polska	88	141	0.03%
39. mBank S.A. PLBRE0000012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	3 496	Polska	1 320	2 790	0.62%

40.	MLP Group S.A. PLMLPGR00017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	28 390	Polska	1 983	2 373	0.53%
41.	Wielton S.A. PLWELTN00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	40 394	Polska	381	247	0.06%
42.	Livechat Software S.A. PLLVTSF00010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	16 931	Polska	1 428	1 001	0.22%
43.	Benefit Systems S.A. PLBNFTS00018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	2 012	Polska	4 175	6 378	1.42%
44.	Wizz Air Holdings Plc JE00BN574F90	Aktywny rynek regulowany	UK - London Stock Exchange	20 332	JERSEY	1 715	1 098	0.24%
45.	Bank BNP Paribas Polska S.A. PLBGZ0000010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	7 436	Polska	745	792	0.18%
46.	Wirtualna Polska Holding S.A. PLWRTPL00027	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	22 734	Polska	2 563	1 814	0.40%
47.	Vonovia SE DE000A1ML7J1	Aktywny rynek regulowany	DE - Deutsche Börse Xetra	37 374	Niemcy	4 013	4 742	1.06%
48.	X-Trade Brokers S.A. PLXTRDM00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	84 572	Polska	5 660	6 889	1.53%
49.	Dino Polska S.A. PLDINPL00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	10 755	Polska	3 743	5 657	1.26%
50.	R22 S.A. PLR220000018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	20 149	Polska	2 590	3 417	0.76%
51.	Archicom S.A. PLARHCM00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	12 257	Polska	270	534	0.12%
52.	AmRest Holdings SE ES0105375002	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	11 000	Hiszpania	241	173	0.04%
53.	Ten Square Games Spółka Akcyjna PLTSQGM00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	12 855	Polska	1 263	1 120	0.25%
54.	Voxel S.A. PLVOXEL00014	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	6 639	Polska	253	1 065	0.24%
55.	Allegro.eu S.A. LU2237380790	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	250 494	Luksemburg	6 822	8 665	1.93%
56.	Atal S.A. PLATAL000046	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	7 531	Polska	209	485	0.11%
57.	CTP N.V. NL00150006R6	Aktywny rynek regulowany	NL - NYSE Euronext Amsterdam	18 601	Holandia	1 267	1 408	0.31%
58.	InPost S.A. LU2290522684	Aktywny rynek regulowany	NL - NYSE Euronext Amsterdam	95 116	Luksemburg	5 581	5 689	1.27%
59.	HUUUGE Inc US44853H1086	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	105 538	Stany Zjednoczone	2 310	1 910	0.43%
60.	Celon Pharma S.A. PLCLNPH00015	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	19 153	Polska	402	440	0.10%
61.	Shoper S.A. PLSHPR000021	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	46 993	Polska	1 916	2 331	0.52%
62.	Vestas Wind Systems A/S DK0061539921	Aktywny rynek regulowany	DK - Copenhagen Stock Exchange	26 480	Dania	1 566	1 431	0.32%
63.	Grupa Pracuj S.A. PLGRPRC00015	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	19 549	Polska	1 057	1 241	0.28%
64.	Aixtron SE DE000A0WMPJ6	Aktywny rynek regulowany	DE - Deutsche Börse Xetra	31 996	Niemcy	2 575	2 116	0.47%
65.	ZABKA Group SA LU2910446546	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	48 021	Luksemburg	1 050	1 039	0.23%
66.	Barrick Mining Corporation CA06849F1080	Aktywny rynek regulowany	CA - Toronto Stock Exchange	16 181	Kanada	1 172	1 213	0.27%
67.	Diagnostyka S.A. PLDGNST00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	9 677	Polska	1 016	1 618	0.36%
Nienotowane na aktywnym rynku						0	0	0.00%
Suma:						156 348	204 658	45.55%

KWITY DEPOZYTOWE	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
Aktywny rynek nieregulowany					0	0	0.00%
Aktywny rynek regulowany					3 768	3 882	0.86%
1. Samsung Electronics Co.-GDR GDR (US290608882)	Aktywny rynek regulowany	UK - London Stock Exchange	975	Korea	3 768	3 882	0.86%
Nienotowane na aktywnym rynku					0	0	0.00%
Suma:					3 768	3 882	0.86%

LISTY ZASTAWNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Aktywny rynek nieregulowany											0	0	0.00%
Aktywny rynek regulowany											0	0	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku											1 670	1 675	0.37%
1. Pekao Bank Hipoteczny S.A. (PLBPHP00267)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Pekao Bank Hipoteczny S.A.	Polska	24.02.2027	6.57%	Hipoteczny List Zastawny	Warunki Emisji Listów Zastawnych	1 000.	170.	170	174	0.04%
2. PKO Bank Hipoteczny S.A. (KS2767873541)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	PKO Bank Hipoteczny S.A.	Polska	22.03.2028	5.77%	Hipoteczny List Zastawny	Warunki Emisji Listów Zastawnych	500 000.	3.	1 500	1 501	0.33%
Suma:											1 670	1 675	0.37%



DŁUŻNIE 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
O terminie wykupu do 1 roku									2 617	2 658	0.59%
Bony pieniężne									0	0	0.00%
Bony skarbowe									0	0	0.00%
Inne									0	0	0.00%
Obligacje									2 617	2 658	0.59%
Aktywny rynek nieregulowany									1	1	0.00%
1. DS0725 PL0000108197	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2025	3.25 (Stały kupon)	1 000.	1	1	1	0.00%
Aktywny rynek regulowany									12	15	0.00%
2. Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500286	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	03.07.2025	1.25 (Stały kupon)	1 000.	15	12	15	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku									2 604	2 642	0.59%
3. PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Seria PGE002210628 PLPGER000069	Nierobowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.	Polska	21.05.2026	6.21 (Zmienny kupon)	1 000.	2300	2 308	2 341	0.52%
4. Orlen S.A. Seria C PLPKN0000208	Nierobowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Orlen S.A.	Polska	22.12.2025	5.95 (Zmienny kupon)	100 000.	3	296	301	0.07%
O terminie wykupu powyżej 1 roku									185 453	197 070	43.90%
Bony pieniężne									0	0	0.00%
Bony skarbowe									0	0	0.00%
Inne									0	0	0.00%
Obligacje									185 453	197 070	43.90%
Aktywny rynek nieregulowany									160 206	169 955	37.84%
5. WS0429 PL0000105391	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2029	5.75 (Stały kupon)	1 000.	7851	7 930	8 209	1.83%
6. DS0726 PL0000108866	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%
7. DS0727 PL0000109427	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2027	2.50 (Stały kupon)	1 000.	8	6	8	0.00%
8. WS0428 PL0000107611	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2028	2.75 (Stały kupon)	1 000.	1	1	1	0.00%
9. DS1029 PL0000111498	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2029	2.75 (Stały kupon)	1 000.	6	5	6	0.00%
10. DS1030 PL0000112736	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2030	1.25 (Stały kupon)	1 000.	1	1	1	0.00%
11. DS0432 PL0000113783	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2032	1.75 (Stały kupon)	1 000.	44301	32 610	35 860	7.99%
12. PS0527 PL0000114363	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.05.2027	3.75 (Stały kupon)	1 000.	80	69	79	0.02%
13. DS1033 PL0000115291	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2033	6.00 (Stały kupon)	1 000.	9110	9 521	9 851	2.19%
14. WZ1128 PL0000115697	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	27.11.2028	5.01 (Zmienny kupon)	1 000.	6000	5 886	5 927	1.32%
15. Knik S.A. NO0012903444	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Knik S.A.	Polska	10.05.2028	8.64 (Zmienny kupon)	100 000.	1	455	461	0.10%
16. 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.	4500	438	456	0.10%
17. Bank Gospodarstwa Krajowego XS2778272471	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	13.03.2032	4.00 (Stały kupon)	1 000.	400	1 718	1 768	0.39%
18. PS0729 PL0000116760	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2029	4.75 (Stały kupon)	1 000.	39500	38 295	41 212	9.18%
19. DS1034 PL0000116851	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2034	5.00 (Stały kupon)	1 000.	39180	37 280	39 265	8.74%
20. 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	5200	4 727	5 050	1.12%
21. PS0130 PL0000117370	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.01.2030	5.00 (Stały kupon)	1 000.	2000	1 954	2 054	0.46%
22. WZ0330 PL0000117198	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.03.2030	5.79 (Zmienny kupon)	1 000.	17000	16 456	16 731	3.73%
23. POLGB 1 34 08/25/31 PL0000117743	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.08.2031	1.75 (Stały kupon)	1 043.85	3000	2 853	3 015	0.67%
Aktywny rynek regulowany									3 484	4 051	0.90%
24. Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500280	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	27.04.2027	1.88 (Stały kupon)	1 000.	6	5	6	0.00%
25. Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500302	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	27.11.2040	2.38 (Stały kupon)	1 000.	1301	651	894	0.20%
26. Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500310	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	13.03.2028	1.75 (Stały kupon)	1 000.	3380	2 828	3 151	0.70%



Nienotowane na aktywnym rynku										21 763	23 064	5.16%
27.	Gmina Miasto Tarnów Serie B19 PLO266300022	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Miasto Tarnów	Polska	20.11.2029	7.12 (Zmienny kupon)	651.53	900	589	592	0.13%
28.	Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500278	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	05.06.2030	2.13 (Stały kupon)	1 000.	5675	4 285	4 974	1.11%
29.	Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500294	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	21.07.2033	2.25 (Stały kupon)	1 000.	35	25	29	0.01%
30.	Miasto Poznań Serie E2020 PLO318600056	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Poznań	Polska	26.11.2027	6.07 (Zmienny kupon)	1 000.	150	150	151	0.03%
31.	Miasto Poznań Serie F2020 PLO318600064	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Poznań	Polska	22.12.2028	6.15 (Zmienny kupon)	1 000.	150	151	150	0.03%
32.	Miasto Toruń Serie A20 PLO338600029	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Toruń	Polska	29.12.2026	6.00 (Zmienny kupon)	1 000.	130	130	130	0.03%
33.	Gmina Łomianki Serie B20 PLO306100028	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Łomianki	Polska	15.12.2026	6.07 (Zmienny kupon)	1 000.	180	180	180	0.04%
34.	Polski Fundusz Rozwoju S.A. Serie PFR0827 PLPFR0000092	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Polski Fundusz Rozwoju S.A.	Polska	30.08.2027	1.38 (Stały kupon)	1 000 000.	4	3 381	3 755	0.84%
35.	Powiat Lubirski Serie E20 PLO302300044	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Powiat Lubirski	Polska	13.07.2039	8.09 (Zmienny kupon)	1 000.	250	273	274	0.06%
36.	Gmina Lublin Serie A21 PLO296000010	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Lublin	Polska	30.04.2031	6.19 (Zmienny kupon)	800.	225	181	182	0.04%
37.	Kruk S.A. Serie AL1 PLO163600011	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Kruk S.A.	Polska	28.06.2027	8.92 (Zmienny kupon)	1 000.	245	245	249	0.06%
38.	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Serie PGE003210529 PLPGER0000077	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.	Polska	21.05.2029	6.41 (Zmienny kupon)	1 000.	600	614	616	0.14%
39.	Gmina Lublin Serie B21 PLO296000028	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Lublin	Polska	20.10.2031	6.34 (Zmienny kupon)	1 000.	450	451	457	0.10%
40.	Miasto Cieszyń Serie A20 PLO322800023	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Cieszyń	Polska	02.12.2026	6.35 (Zmienny kupon)	1 000.	250	250	251	0.06%
41.	Powiat Płocki Serie III PLO263200035	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Powiat Płocki	Polska	20.11.2031	6.20 (Zmienny kupon)	1 000.	160	161	162	0.04%
42.	Miasto Jelenia Góra Serie G19	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Jelenia Góra	Polska	23.12.2030	6.83 (Zmienny kupon)	1 000.	800	802	804	0.18%
43.	Kruk S.A. Serie AL2 PLO163600029	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Kruk S.A.	Polska	02.02.2028	8.62 (Zmienny kupon)	700.	230	161	167	0.04%
44.	Gmina Kielce Serie A21 PLO368400019	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Kielce	Polska	07.12.2028	6.00 (Zmienny kupon)	820.	1000	821	824	0.18%
45.	Gmina Miasto Radomia Serie P21 PLO338800041	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Miasto Radomia	Polska	31.12.2036	7.16 (Zmienny kupon)	927.07	750	698	697	0.16%
46.	Gmina Miejska Tczew Serie A21 PLO314000046	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Miejska Tczew	Polska	06.12.2032	6.05 (Zmienny kupon)	1 000.	1000	1 005	1 009	0.22%
47.	Miasto Siedlce Serie B23 PLO196200086	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Siedlce	Polska	20.11.2040	7.57 (Zmienny kupon)	1 000.	700	710	715	0.16%
48.	J.P. Morgan Chase & Co XS2381778559	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	J.P. Morgan Chase & Co	Stany Zjednoczone	08.08.2033	7.47 (Zmienny kupon)	5 000.	180	900	927	0.21%
49.	Banco Santander SA XS2675086835	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Banco Santander SA	Hiszpania	26.02.2027	6.47 (Stały kupon)	1 000 000.	1	1 000	1 024	0.23%
50.	Enes S.A. Serie ENEA0530 PLO129600030	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Enes S.A.	Polska	21.05.2030	6.71 (Zmienny kupon)	100 000.	31	3 100	3 182	0.71%
51.	mBank S.A. Serie MBK01 PLBRE0005227	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	mBank S.A.	Polska	31.12.2099	10.63 (Stały kupon)	500 000.	3	1 500	1 563	0.35%
Suma:										188 070	199 728	44.49%



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 RXU5 10.09.2025	Aktywny rynek regulowany	Eurex Exchange	Eurex Exchange	Niemcy	Eur Bund Futures	3	0	0	0.00%
2.	FuturesKontrakt indeks WIG20 FW20U2520 19.09.2025 PLOGF0031252 PLOGF0031252	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	Polska	Kontrakt indeks WIG20	128	0	0	0.00%
Aktywny rynek nieregulowany								0	0	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku								0	0	0.00%
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne								0	2 101	0.46%
Aktywny rynek regulowany								0	0	0.00%
Aktywny rynek nieregulowany								0	0	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku								0	2 101	0.46%
3.	Forward Waluta CHF->PLN FW2503969 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	CHF->PLN	1	0	2	0.00%
4.	Forward Waluta CHF->PLN FW2504032 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	CHF->PLN	1	0	18	0.00%
5.	Forward Waluta DKK->PLN FW2503968 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	DKK->PLN	1	0	13	0.00%
6.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504209 07.04.2026	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE PARIS	Francja	EUR->PLN	1	0	9	0.00%
7.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504466 22.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	EUR->PLN	1	0	115	0.03%
8.	Forward Waluta GBP->PLN FW2503967 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	GBP->PLN	1	0	56	0.01%
9.	Forward Waluta USD->PLN FW2503689 06.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	1 680	0.37%
10.	Forward Waluta USD->PLN FW2503670 06.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	78	0.02%
11.	Forward Waluta USD->PLN FW2503950 06.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	42	0.01%
12.	Forward Waluta USD->PLN FW2504022 06.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	87	0.02%
13.	Forward Waluta USD->PLN FW2504711 06.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE PARIS	Francja	USD->PLN	1	0	1	0.00%
Suma:								0	2 101	0.46%

TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJĘ WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ		Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Aktywny rynek nieregulowany							0	0	0.00%
Aktywny rynek regulowany							0	0	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku							16 190	17 711	3.94%
1.	iShares Core MSCI World ETF UCITS (IE00B4L5Y983)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	iShares Core MSCI World	Irlandia	41 554.000	16 190	17 711	3.94%
Suma:							16 190	17 711	3.94%

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		10 816	12 905	14 592	3.25%
Dłużne papiery wartościowe		10 816	12 905	14 592	3.25%
Suma:		10 816	12 905	14 592	3.25%

GRUPY KAPITAŁOWE O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. Bank Polska Kasa Opieki S.A.	11 195	2.49%
2. Grupa Banku PKO BP	19 641	4.37%
3. Grupa PZU S.A.	15 061	3.35%
4. Grupa Banco Santander	5 416	1.20%
Suma:	51 313	11.41%



	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 Gospodarstwa Krajowego PL0000500278	5	0.00%
2.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500302	893	0.20%
3.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500310	960	0.21%
4.	DS0432 PL0000113783	4 468	0.99%
5.	Forward Waluta CHF->PLN FW2503969 21.08.2025	2	0.00%
6.	Forward Waluta CHF->PLN FW2504032 21.08.2025	18	0.00%
7.	Forward Waluta DKK->PLN FW2503968 21.08.2025	13	0.00%
8.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504466 22.08.2025	115	0.03%
9.	Forward Waluta GBP->PLN FW2503967 21.08.2025	56	0.01%
10.	Forward Waluta USD->PLN FW2503670 06.08.2025	78	0.02%
11.	Forward Waluta USD->PLN FW2504022 06.08.2025	87	0.02%
12.	Gmina Kielce Seria A21 PLO368400019	824	0.18%
13.	Gmina Lublin Seria A21 PLO299500010	182	0.04%
14.	Gmina Lublin Seria B21 PLO299500028	457	0.10%
15.	Gmina Łomianki Seria B20 PLO306100028	180	0.04%
16.	Gmina Miasta Radomia Seria P21 PLO338800041	697	0.16%
17.	Gmina Miejska Tczew Seria A21 PLO314000046	1 009	0.22%
18.	Kruk S.A. Seria AL1 PLO163600011	249	0.06%
19.	Miasto Cieszyń Seria A20 PLO322800023	251	0.06%
20.	Miasto Jelenia Góra Seria G19	804	0.18%
21.	Miasto Poznań Seria E2020 PLO318600056	151	0.03%
22.	Miasto Poznań Seria F2020 PLO318600064	150	0.03%
23.	Miasto Toruń Seria A20 PLO338600029	130	0.03%
24.	Pekao Bank Hipoteczny S.A. PLBPHHP00267	174	0.04%
25.	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Seria PGE002210526 PLPGER000069	1 730	0.39%
26.	Powiat Lubiński Seria E20 PLO302300044	274	0.06%
	Suma:	13 957	3.10%

Bilans

[Kwoty w tys. zł / wartości JU w zł]

	30.06.2025	31.12.2024
I. Aktywa	449 063	337 628
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 861	2 638
2. Należności	657	185
3. Transakcja reverse repo/buy-sell back	12 790	19 502
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	382 562	276 272
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	47 193	39 031
6. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	6 796	4 975
III. Aktywa netto (I - II)	442 267	332 653
IV. Kapitał funduszu	331 150	274 658
1. Kapitał wpłacony	381 311	312 983
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-50 161	-38 325
V. Dochody zatrzymane	51 805	35 146
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	26 374	19 394
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	25 431	15 752
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	59 312	22 849
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	442 267	332 653
Liczba zarejestrowanych jednostek uczestnictwa	24 226 550.747	20 937 941.696
A	24 226 550.747	20 937 941.696
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	18.26	15.89
A	18.26	15.89



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	7 956	12 482	5 833
Dywidendy i inne udziały w zyskach	3 731	6 147	2 960
Przychody odsetkowe	4 225	6 208	2 736
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	0	127	137
Pozostałe	0	0	0
II. Koszty Funduszu/Subfunduszu	975	1 322	782
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	655	702	450
- stała część wynagrodzenia	461	702	320
- zmienna część wynagrodzenia	194	0	130
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
Oplaty dla depozytariusza	96	166	82
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	120	346	169
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
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	33	9	0
Koszty związane z prowadzeniem nieruchomości	0	0	0
Ujemne saldo różnic kursowych	15	0	0
Pozostałe	56	99	81
Koszty inne z tytułu papierów wartościowych	56	99	81
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	-1	152	78
IV. Koszty Funduszu/Subfunduszu netto (II-III)	976	1 170	704
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	6 980	11 312	5 129
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	46 142	1 203	12 932
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	9 679	6 594	4 592
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	36 463	-5 391	8 340
- z tytułu różnic kursowych	-1 855	353	159
VII. Wynik z operacji (V+-VI)	53 122	12 515	18 061
VIII. Podatek dochodowy	0	0	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	2.37	0.76	1.05
A	2.37	0.76	1.05



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	332 653	233 174
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy	53 122	12 515
a) przychody z lokat netto	6 980	11 312
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	9 679	6 594
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	36 463	-5 391
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	53 122	12 515
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)	56 492	86 964
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału)	68 328	104 150
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału)	-11 836	-17 186
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+-5)	109 614	99 479
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	442 267	332 653
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	391 408	288 687
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
Zmiana liczby jednostek w okresie sprawozdawczym w rozbiu na kategorie		
A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 975 172.478	6 613 516.099
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	686 563.427	1 091 498.766
Saldo zmian	3 288 609.051	5 522 017.333
Zmiana liczby jednostek od początku działalności funduszu w rozbiu na kategorie		
A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	27 670 294.060	23 695 121.582
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 443 743.313	2 757 179.886
Saldo zmian	24 226 550.747	20 937 941.696
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		
A		
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa	24 226 550.747	20 937 941.696



III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa				
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego				
A		15.89		15.13
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego				
A		18.26		15.89
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym				
A		14.92%		5.02%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
A	15.90	13.01.2025	14.72	17.01.2024
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
A	18.26	30.06.2025	16.25	27.09.2024
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym				
A	18.26	30.06.2025	15.89	30.12.2024
Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:		0.25%		0.46%
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		0.17%		0.24%
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję		-		-
Opłaty dla depozytariusza		0.02%		0.06%
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów		0.03%		0.12%
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' prezentowane 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 'Zestawienie lokat - Tabela główna' zawierają m.in. pozycje o wartości ujemnej (widoczne w szczegółowym zestawieniu w tabeli uzupełniającej oraz odpowiedniej



nocie). 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' wyłącznie 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 zobowiązanie wykonania 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 zmiennego 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 składowania, 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 '1.4 Przychody z lokat - *Dodatnie różnice kursowe*'. W przypadku nadwyżki ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi – prezentowana jest ona w pozycji '11.12 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.

W subfunduszach zdefiniowanej daty zgodnie z Ustawą PPK lub Statutem Funduszu lub na podstawie odpowiednich Uchwał Zarządu Towarzystwa określone koszty działania Subfunduszu są pokrywane przez Towarzystwo. Nie zostają one wykazane w zestawieniu '*Rachunek Wyniku*'. W przypadku niektórych opłat i prowizji obciążających bezpośrednio rachunek Subfunduszu (które nie wchodzi w koszty Subfunduszu - 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): obciążenie Subfunduszu ujmowane jest z powstaniem należności od Towarzystwa okresowo rozliczanej. Szczegóły dotyczące katalogu kosztów Subfunduszu pokrywanych przez Towarzystwo zaprezentowane są w Nocie 11 '*Koszty Subfunduszu*'.

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 nabycia, 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 uzyskali gwarancje Skarbu Państwa (np. BGK, PFR S.A.) przeprowadzana jest z zastosowaniem modelu wyceny opartego na mierzalnych danych rynkowych dla odpowiednich obligacji skarbowych (z uwzględnieniem różnicy 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 wylizania wartości pozycji w instrumentach pochodnych stopy procentowej typu swap (w jednej walucie *interest rate swap* oraz dwuwalutowe *cross-currency interest rate swap*), kontrakty terminowe na przyszłą

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonaw-

czych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) [Dz.U.UE.L.2009.302.32]



stopę procentową (*forward rate agreement*) oraz kontraktów terminowej wymiany walut (*currency forward*) oraz określonych instrumentów dłużnych jest metoda wyliczania zdyskontowanych (stopą dyskontową odpowiednią dla terminu i rodzaju instrumentu oraz walut) przyszłych przepływów pieniężnych.

- 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*) ustaloną 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 tożsamych 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 akcjonariuszy są identyczne z posiadanymi akcjami, po ocenie zasadności takiego postępowania, akcje nienoto-

wane 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 dniW tych przypadkach stosuje się wycenę metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów.
- 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.

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 dokonywane jest adekwatnie do informacji o emitencie

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.

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,
- wartość aktywów netto na Jednostkę Uczestnictwa.

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	657	185
Z tytułu zbytych lokat	0	88
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictw a albo w ydanych certyfikatów inw estycyjnych	0	0
Z tytułu dyw idend	657	97
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	0	0

Nota 3 Zobowiązania Subfunduszu

Wartości w tys. zł

NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU	30.06.2025	31.12.2024
Zobowiązania	6 796	4 975
Z tytułu nabytych aktyw ów	3 238	2 964
Z tytułu transakcji przy zobow iązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	25
Z tytułu w płat na jednostki uczestnictw a albo certyfikaty inw estycyjne	1 440	1 795
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictw a albo w ykupionych certyfikatów inw estycyjnych	120	23
Z tytułu w wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu w wypłaty przychodów funduszu	0	0
Z tytułu w yemitow anych obligacji	0	0
Z tytułu krótkoterminow ych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminow ych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu gw arancji lub poręczeń	0	0
Z tytułu rezerw	0	0
Pozostałe składniki zobow iazań w tym:	1 998	168
Zobow iązania z tytułu prow adzenia rejestru	22	19
Zobow iązania z tytułu depozytów zabezpieczających	1 640	40
Zobow iązania z tytułu w ynagrodzenia Depozytariusza	14	11
Zobow iązania z tytułu podatku	44	30
Zobow iązania z tytułu w ynagrodzenia za zarządzanie	278	68

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 / w waluty		5 861		2 638
Santander Biuro Maklerskie		2 829		846
EUR	27	115	21	88
PLN	2 714	2 714	758	758
Bank Polska Kasa Opieki S.A.		2 972		1 792
CHF	1	2	0	1
DKK	1	0	0	0
EUR	0	1	2	7
GBP	0	0	0	2
PLN	2 964	2 964	1 768	1 768
USD	1	5	3	14
BANK POLSKA KASA OPIEKI S.A.		60		0
PLN	60	60	0	0

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

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 zmiennego 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.

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		1 494		1 061
CHF	2	9	1	4
DKK	13	7	0	0
EUR	43	145	8	27
GBP	0	2	1	4
NOK	0	0	1	0
PLN	1 317	1 317	989	989
USD	4	14	9	37

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	45 074	tys. zł	10.0%
	kwity depozytowe	3 882	tys. zł	0.9%
	dłużne papiery wartościowe	2 229	tys. zł	0.5%
	tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych	17 711	tys. zł	3.9%
	należności – w walutach	63	tys. zł	0.0%
	wartość niezabezpieczona (w podziale na waluty)			0.5%
		206	tys. EUR	
		87	tys. USD	
		-213	tys. GBP	
		168	tys. CHF	
		481	tys. DKK	
		337	tys. AUD	
		459	tys. CAD	
2. ryzyko kredytowe				
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe	27 381	tys. zł	6.1%
	Notowane dłużne papiery wartościowe	174 022	tys. zł	38.8%
3. ryzyko przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej				
	Nienotowane dłużne pw o zmiennej stopie procentowej	16 036	tys. zł	3.6%
	Notowane dłużne pw o zmiennej stopie procentowej	23 575	tys. zł	5.3%
4. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej				
	Nienotowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	11 345	tys. zł	2.5%
	Notowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	150 447	tys. zł	33.5%
5. ryzyko cen akcji				
	Notowane udziałowe papiery wartościowe	208 540	tys. zł	46.5%
	Nienotowane tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych	17 711	tys. zł	3.9%
6. ryzyko modelu				
	Nienotowane składniki lokat wycenione w wartości godziwej z zastosowaniem odpowiedniego modelu (*)	47 193	tys. zł	10.5%
	(*) 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	112	tys. zł	0.0%
	papiery udziałowe	28 454	tys. zł	8.4%
	kwity depozytowe	1 075	tys. zł	0.3%
	dłużne papiery wartościowe	5 275	tys. zł	1.6%
	tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych	12 678	tys. zł	3.8%
	należności – w walutach	69	tys. zł	0.0%
	zobowiązania w walutach	25	tys. zł	--
	wartość niezabezpieczona (w podziale na waluty)			0.8%
		224	tys. EUR	
		389	tys. USD	
		-148	tys. GBP	
		73	tys. CHF	
		1	tys. DKK	
		363	tys. AUD	
2. ryzyko kredytowe				
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe	38 640	tys. zł	11.4%
	Notowane dłużne papiery wartościowe	120 806	tys. zł	35.8%
3. ryzyko przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej				
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej	16 707	tys. zł	4.9%
	Notowane dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej	11 050	tys. zł	3.3%
4. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej				
	Nienotowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	9 255	tys. zł	2.7%
	Notowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	109 756	tys. zł	32.5%
5. ryzyko cen akcji				
	Notowane udziałowe papiery wartościowe	154 391	tys. zł	45.7%
	Nienotowane tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych	12 678	tys. zł	3.8%
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	39 006	tys. zł	11.6%

Informacje uzupełniające w zakresie ryzyka

- W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz.
- Ryzyko kredytowe, ryzyko kontrahenta 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 (1) 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	Rodzaj rynku
1.	Skarb Państwa (Polska)	37.3%	32.7%	Notowane



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, gdyby wystąpił brak możliwości realizacji transakcji na składnikach portfela inwestycyjnego w istotnie dużej ilości, np. w związku z zawieszeniem obrotu na rynkach notowań takich instrumentów. W szczególności, w związku z faktem inwestowania w jednostki uczestnictwa / tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych – ryzyko to wynikać (pośrednio) może z zasad inwestowania przez fundusze portfelowe. Brak możliwości realizacji transakcji na takich składnikach wynikać może z okresowego zawieszenia odkupywania tytułów uczestnictwa przez zagraniczne fundusze inwestycyjne będące składnikami lokat. 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: 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 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

- Subfundusz dokonuje inwestycji w tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy inwestycyjnych. W przypadku takich inwestycji występuje ryzyko walutowe (bezpośrednie i pośrednie), ryzyko płynności (opisane osobno powyżej), ryzyko kontrahenta (podmiotu zarządzającego funduszem) oraz inne rodzaje ryzyka wynikające z takiego pośredniego inwestowania (np. ryzyko cen akcji, ryzyko stopy procentowej, ryzyko kredytowe, ryzyko walutowe) związane z dokonywanymi inwestycjami tych funduszy inwestycyjnych (ryzyko inwestycyjne związane z własną polityką inwestycyjną). Ryzyko związane z funduszami, których tytuły uczestnictwa są nabywane zależy m.in. od ich polityki inwestycyjnej, w tym dominujących inwestycji (np. fundusze typu akcyjnego, surowcowe, regionalne). Z powodu pośredniego inwestowania nie prezentuje się w niniejszej notce pośredniego obciążenia ryzykiem omawianych rodzajów. Pekao TFI S.A. zarządza ryzykiem związanym z funduszami, których tytuły uczestnictwa są nabywane poprzez dywersyfikację poszczególnych składników lokat, analizę miar ryzyka nabywanych funduszy i ich benchmarków oraz bieżący monitoring i aktualizację tzw. portfela modelowego. Może się zdarzyć, że ze względu na prowadzoną politykę inwestycyjną instytucji wspólnego inwestowania wystąpi okresowe zawieszenie wyceny posiadanych tytułów uczestnictwa, np. w związku z brakiem możliwości wyceny istotnych składników lokat w wybranych krajach, bądź regionach geograficznych.
- Ryzyko przejęcia lub nacjonalizacji skutujące 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.
- Ryzyko operacyjne wynika z tego, że strata pojawiłaby się jako skutek błędów ludzkich bądź zaniedbań, błędów obsługi, zakłócenia działania systemów oraz zdarzeniami zewnętrznymi.

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.

9) Informacje dodatkowe w zakresie zarządzania ryzykiem w funduszach zdefiniowanej daty

Zgodnie z Ustawą PPK, polityka inwestycyjna funduszu zdefiniowanej daty uwzględnia konieczność ograniczania poziomu ryzyka inwestycyjnego w zależności od wieku uczestnika PPK w taki sposób, iż udziały części udziałowej i części dłużnej w wartości aktywów funduszu zdefiniowanej daty kształtują się zgodnie z wymogami określonymi w art. 40 ust. 1 Ustawy PPK. Ponadto, fundusz zdefiniowanej daty lokuje środki zgromadzone w PPK zgodnie z interesem uczestników PPK, dążąc do osiągnięcia bezpieczeństwa i efektywności dokonywanych lokat oraz przestrzegając zasad ograniczania ryzyka inwestycyjnego zgodnie z wymogami określonymi w art. 37 Ustawy PPK.



Nota 6 Instrumenty pochodne

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

Terminowa wymiany walut (FX Forward)

Terminowa wymiany 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.

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 zautomatyzowane 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, możliwości 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, możliwości 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 instrumentcie - 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.: 1-13)						30.06.2025 --- 13 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 (wagaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego	
											kwota	waluta	kwota	waluta		kwota	waluta	kwota	waluta			
1.	Forw ard Waluta CHF->PLN FW2503969 21.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	2	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	49	CHF	226	PLN	21.08.2025	49	CHF	226	PLN	21.08.2025	21.08.2025	
2.	Forw ard Waluta CHF->PLN FW2504032 21.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	18	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	545	CHF	2 508	PLN	21.08.2025	545	CHF	2 508	PLN	21.08.2025	21.08.2025	
3.	Forw ard Waluta DKK->PLN FW2503968 21.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	13	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	2 037	DKK	1 176	PLN	21.08.2025	2 037	DKK	1 176	PLN	21.08.2025	21.08.2025	
4.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2504209 07.04.2026					Krótk a	Forward	ORI	9	SOCIETE GENERALE PARIS	594	EUR	2 588	PLN	07.04.2026	594	EUR	2 588	PLN	07.04.2026	07.04.2026	
5.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2504466 22.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	115	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	3 900	EUR	16 735	PLN	22.08.2025	3 900	EUR	16 735	PLN	22.08.2025	22.08.2025	
6.	Forw ard Waluta GBP->PLN FW2503967 21.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	56	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	435	GBP	2 214	PLN	21.08.2025	435	GBP	2 214	PLN	21.08.2025	21.08.2025	
7.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2503589 06.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	1 680	Santander Bank Polska S.A.	9 690	USD	36 760	PLN	06.08.2025	9 690	USD	36 760	PLN	06.08.2025	06.08.2025	
8.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2503670 06.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	78	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	510	USD	1 924	PLN	06.08.2025	510	USD	1 924	PLN	06.08.2025	06.08.2025	
9.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2503950 06.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	42	Santander Bank Polska S.A.	222	USD	845	PLN	06.08.2025	222	USD	845	PLN	06.08.2025	06.08.2025	
10.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2504022 06.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	87	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	540	USD	2 042	PLN	06.08.2025	540	USD	2 042	PLN	06.08.2025	06.08.2025	
11.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2504711 06.08.2025					Krótk a	Forward	ORI	1	SOCIETE GENERALE PARIS	338	USD	1 224	PLN	06.08.2025	338	USD	1 224	PLN	06.08.2025	06.08.2025	
12.	Futures RXU5 10.09.2025					Krótk a	Future	ORI	-1 657	Eurex Exchange					10.09.2025					10.09.2025	10.09.2025	
13.	Futures FW20U2520 na indeks WIG20 19.09.2025 PLOGF0031252					Dług a	Future	ORI	7 234	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.					19.09.2025					19.09.2025	19.09.2025	
						OPIS 'CEL otwarcia pozycji' ORI Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego portfela papierów w wartościowych (ORI)																
						Specyficzne instrumenty: Forward Terminowa wymiany walut (FX Forward)																
						Future Giełdowy kontrakt future																

Zestawienie posiadanych instrumentów pochodnych na koniec poprzedniego okresu rocznego: 31.12.2024

strona 1 Tabela N-6						31.12.2024 --- 17 pozycji ---											
NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE						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
Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji		kwota		waluta	kwota	waluta	kwota		waluta	kwota	waluta			
1.	Forw ard Waluta CHF->PLN FW2407767 21.02.2025	Krótk a	Forward	ORI	54	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	396	CHF	1 862	PLN	21.02.2025	396	CHF	1 862	PLN	21.02.2025	21.02.2025
2.	Forw ard Waluta DKK->PLN FW2407765 21.02.2025	Krótk a	Forward	ORI	29	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	2 787	DKK	1 633	PLN	21.02.2025	2 787	DKK	1 633	PLN	21.02.2025	21.02.2025
3.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2401868 02.06.2025	Krótk a	Forward	ORI	35	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	399	EUR	1 763	PLN	02.06.2025	399	EUR	1 763	PLN	02.06.2025	02.06.2025
4.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2406428 23.01.2025	Krótk a	Forward	ORI	3	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	86	EUR	371	PLN	23.01.2025	86	EUR	371	PLN	23.01.2025	23.01.2025
5.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2407407 23.01.2025	Krótk a	Forward	ORI	1	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	15	EUR	65	PLN	23.01.2025	15	EUR	65	PLN	23.01.2025	23.01.2025
6.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2407938 23.01.2025	Krótk a	Forward	ORI	0	Santander Bank Polska S.A.	1	EUR	4	PLN	23.01.2025	1	EUR	4	PLN	23.01.2025	23.01.2025
7.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2407962 23.01.2025	Krótk a	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	2	EUR	8	PLN	23.01.2025	2	EUR	8	PLN	23.01.2025	23.01.2025
8.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2407995 23.01.2025	Krótk a	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	1	EUR	4	PLN	23.01.2025	1	EUR	4	PLN	23.01.2025	23.01.2025
9.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2408037 23.01.2025	Krótk a	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	2	EUR	8	PLN	23.01.2025	2	EUR	8	PLN	23.01.2025	23.01.2025
10.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2408236 12.03.2025	Krótk a	Forward	ORI	-1	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	2 285	EUR	9 816	PLN	12.03.2025	2 285	EUR	9 816	PLN	12.03.2025	12.03.2025
11.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2500004 02.06.2025	Krótk a	Forward	ORI	217	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	667	EUR	3 111	PLN	02.06.2025	667	EUR	3 111	PLN	02.06.2025	02.06.2025
12.	Forw ard Waluta GBP->PLN FW2407766 21.02.2025	Krótk a	Forward	ORI	22	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	359	GBP	1 872	PLN	21.02.2025	359	GBP	1 872	PLN	21.02.2025	21.02.2025
13.	Forw ard Waluta PLN->DKK FW2408573 21.02.2025	Długa	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	76	PLN	133	DKK	21.02.2025	76	PLN	133	DKK	21.02.2025	21.02.2025
14.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2407533 05.02.2025	Krótk a	Forward	ORI	30	Santander Bank Polska S.A.	5 674	USD	23 327	PLN	05.02.2025	5 674	USD	23 327	PLN	05.02.2025	05.02.2025
15.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2406203 05.02.2025	Krótk a	Forward	ORI	-24	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	369	USD	1 490	PLN	05.02.2025	369	USD	1 490	PLN	05.02.2025	05.02.2025
16.	Futures FXH5 10.03.2025 DE00F01NAD9 DE00F01NAD9	Krótk a	Future	ORI	-1 711	Eurex Exchange					10.03.2025					10.03.2025	10.03.2025
17.	FuturesKontrakt indeks WIG20 FW20U2520 21.03.2025 PLOGF0030072 PLOGF0030072	Długa	Future	ORI	3 460	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.					30.01.2025					30.01.2025	30.01.2025
OPIS 'CEL otwarcia pozycji' ORI Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego portfela papierów w wartościowych (ORI)																	
Specyficzne instrumenty: Forward Terminowa wymiany walut (FX Forward)																	
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*)

W odniesieniu do transakcji na dzień bilansowy: AKTYWNE kontrakty BSB / reverse-repo: 1

Transakcje typu Buy-Sell-back (w tym reverse repo), w wyniku których następuje przeniesienie na Fundusz praw własności i nie następuje przeniesienie na Fundusz ryzyka									
30.06.2025									
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.	BSB	12 790	PLN	12 790	1	2.85%	WZ0330	PL0000117198	13 000
1. - pozycja. PODSUMOWANIE				12 790		2.85%			

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)

Na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego

Transakcje typu Buy-Sell-back (w tym reverse repo), w wyniku których następuje przeniesienie na Fundusz praw własności i nie następuje przeniesienie na Fundusz ryzyka									
31.12.2024									
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.	BSB	19 502	PLN	19 502	2	5.78%	PS0728	PL0000115192	17 746
1. - pozycja. PODSUMOWANIE				19 502		5.78%			

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*)

Na datę bilansową nie ma transakcji sbb / repo

Na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego – nie było takich transakcji

- Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Subfunduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych
- 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		449 063		337 628
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		5 861		2 638
CHF	1	2	0	1
DKK	1	0	0	0
EUR	27	116	23	95
GBP	0	0	0	2
PLN	5 738	5 738	2 526	2 526
USD	1	5	3	14
2. Należności		657		185
DKK	2	1	0	0
EUR	12	52	12	51
PLN	594	594	116	116
USD	3	10	4	18
3. Transakcje reverse repo/buy-sell back		12 790		19 502
PLN	12 790	12 790	19 502	19 502
4. Składniki lokat notowane na aktyw nym rynku		382 562		276 272
AUD	337	797	363	925
CAD	459	1 213	0	0
CHF	762	3 454	469	2 128
DKK	2 516	1 431	2 654	1 521
EUR	4 654	19 737	3 515	15 016
GBP	222	1 098	211	1 085
PLN	331 377	331 377	241 937	241 937
USD	6 484	23 455	3 332	13 660
5. Składniki lokat nienotowane na aktyw nym rynku		47 193		39 031
CHF	5	20	12	54
DKK	23	13	51	29
EUR	29	124	170	725
GBP	11	56	4	22
PLN	27 381	27 381	25 493	25 493
USD	5 419	19 599	3 098	12 708
6. Pozostałe aktywa		0		0
II. Zobowiązania		6 796		4 975
EUR	0	0	0	1
PLN	6 796	6 796	4 950	4 950
USD	0	0	6	24

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.	dolar australijski	1 AUD	2,3646	2,5504
3.	dolar kanadyjski	1 CAD	2,6446	2,8543
4.	euro	1 EUR	4,2419	4,2730
5.	frank szwajcarski	1 CHF	4,5336	4,5371
6.	funt szterling	1 GBP	4,9546	5,1488
7.	korona duńska	1 DKK	0,5686	0,5730

2. Dodatkowo 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	256	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	311
Listy zastawne	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	113	182	0
Instrumenty pochodne	0	0	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	1 657
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	1 468	0	0	0	1 060	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	25	0	0	0	0	0	0
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	70	0	0	0	24
Instrumenty pochodne	0	0	0	0	0	0	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 wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	398	0	0	0	183	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	6 509	34 262	6 217	-6 645	3 771	8 858
Instrumenty pochodne	1 983	0	-353	0	268	0
Dłużne papiery w wartościowe	-52	4 332	791	-1 783	410	-1 536
Kwity depozytowe	0	269	0	-155	0	0
Akcje	4 578	29 661	5 779	-4 707	3 093	10 394
Składniki lokat nienotowane na aktyw nym rynku	3 170	2 201	377	1 254	821	-518
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje w wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	-38	0	1 454	0	513
Instrumenty pochodne	3 170	1 735	253	-462	807	-1 035
Dłużne papiery w wartościowe	0	504	124	262	14	4
Pozostałe	0	0	0	0	0	0
Suma:	9 679	36 463	6 594	-5 391	4 592	8 340



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.

Fundusz wypłaca Towarzystwu wynagrodzenie za zarządzanie Subfunduszem. 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 subfunduszu])
- wynagrodzenie zmienne (wynikające z wyników funduszu [wynagrodzenie od sukcesu]) – na zasadach określonych w przepisach PPK.

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).

Wynagrodzenie zmienne jest naliczane za cały rok w określonych w przepisach sytuacjach w szczególności, gdy subfundusz osiąga dodatnią stopę zwrotu i przekracza ustalony poziom odniesienia. Ponadto wynagrodzenie zmienne za dany rok nie przekroczy wskazanego w przepisach poziomu 0,1 % Wartości Aktywów Netto. Wynagrodzenie zmienne naliczane jest przez cały rok, przy spełnianiu powyższych zasad, jednakże ta rezerwa może zostać rozwiązana, gdy w grudniu weryfikacja spełnienia warunków przyniesie efekt negatywny (dodatnia stopa zwrotu oraz przewyższenie poziomu odniesienia, z uwzględnieniem wyniku z inwestycji i odniesienia wyniku zarządzania do analogicznych funduszy zdefiniowanej daty). W zestawieniu wynagrodzenia za bieżący okres sprawozdawczy i poprzedni okres roczny – dane dotyczące okresu poprzedniego są po omawianej powyżej weryfikacji i odpowiednio zostały Towarzystwu wypłacone.

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	0.24054%	1.10.2024	31.12.2024	-
A	stałe	0.23903%	1.01.2025	31.03.2025	-
A	stałe	0.23715%	1.04.2025	30.06.2025	-
A	stałe	0.23587%	1.07.2025	*	-
A	zienne	20.00%	1.01.2022	--	PPK
Uwagi	Po dacie bilansowej			*	
	Rodzaj wynagrodzenia zmiennego (model)			model PPK	
	Podstawa do ustalania wynagrodzenia zmiennego			ustalane jako część wyniku przewyższenia określonego poziomu odniesienia / z limitem uzależnionym od aktywów netto	

	półrocze 2025	rok 2024
Subfundusz naliczył wynagrodzenie za zarządzanie w wysokości (tys. zł)	655	702
w tym (tys. zł)		



	półrocze 2025	rok 2024
• wynagrodzenie stałe (uzależnione od Wartości Aktywów Netto Subfunduszu)	461	702
• wynagrodzenie zmienne (uzależnione od zmiany Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu)	194	0

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 prezentowane są w sprawozdaniu połączonym dla Funduszu (rozdział 'Zasady ponoszenia kosztów oraz wynagrodzenia za zarządzanie subfunduszami wydzielonymi w funduszu'). *Wyjątkiem jest subfundusz Pekao PPK 2065, dla którego Towarzystwo podejmuje szczególne czasowe decyzje o pokrywaniu określonych rodzajów kosztów lub zmniejszeniu wynagrodzenia za zarządzanie.* W niniejszej nocie zaprezentowane są informacje o wynagrodzeniu (stawki, zasady itp.) i dane dot. pokrywania kosztów przez Pekao TFI S.A.

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).

	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
NOTA-11 I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	-1	152	78

W obecnym i w poprzednim okresie sprawozdawczym nie było przypadków, gdy Towarzystwo zwracało Subfunduszowi koszty, do pokrycia których było zobowiązane lub pokrywanie których odbywało się na podstawie decyzji Towarzystwa. Nie są tu prezentowane koszty poniesione przez Towarzystwo, nie ujmowane w Księgach rachunkowych Funduszu.

Nota 12 Dane porównawcze o Jednostkach Uczestnictwa

Fundusz zbywa Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu bez podziału na kategorie (w rozumieniu art. 158 Ustawy).

Nabywcami Jednostek Uczestnictwa funduszu zdefiniowanej daty oferowanego w ramach PPK mogą być wyłącznie pracownicy uprawnieni na mocy Ustawy PPK.

Jednostki Uczestnictwa są zbywane (i odkupywane) w Dni Wyceny, określone w Statucie jako dni, gdy odbywa się sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

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

Opis	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Wartość Aktywów Netto [tys. zł]	442 267	332 653	233 174	117 384
Wartość JU [zł]	18.26	15.89	15.13	11.61



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							
	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	382 562	86.5%	51 280	8.7%	8 703	1.9%	442 545	97.3%
Akcje	204 658	46.3%	-	-	-	-	204 658	46.3%
Kwity depozytowe	3 882	0.9%	-	-	-	-	3 882	0.9%
Listy zastawne	-	-	1 501	0.3%	174	0.0%	1 675	0.4%
Dłużne papiery wartościowe	174 022	39.3%	17 177	3.9%	8 529	1.9%	199 728	45.2%
- w tym dłużne - kursy z OTC BGN	5 245	1.2%	-	-	-	-	5 245	1.2%
Instrumenty pochodne	-	-	2 101	0.5%	-	-	2 101	0.5%
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	17 711	4.0%	-	-	17 711	4.0%
Transakcje reverse repo/buy-sell back	-	-	12 790	-	-	-	12 790	-
Zobowiązania	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%



Na koniec poprzedniego rocznego okresu sprawozdawczego (31.12.2024)

AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ	31.12.2024							
	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	276 272	81.8%	55 305	10.6%	3 228	0.9%	334 805	93.3%
Akcje	154 391	45.7%	-	-	-	-	154 391	45.7%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	1 075	0.3%	-	-	-	-	1 075	0.3%
Listy zastawne	-	-	1 502	0.4%	174	0.1%	1 676	0.5%
Dłużne papiery wartościowe	120 806	35.8%	21 232	6.3%	3 054	0.9%	145 092	43.0%
- w tym dłużne - kursy z OTC BGN	9 575	2.8%	-	-	-	-	9 575	2.8%
Instrumenty pochodne	-	-	391	0.1%	-	-	391	0.1%
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	12 678	3.8%	-	-	12 678	3.8%
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-	-	-
UDZIELONE POŻYCZKI PIENIĘŻNE	-	-	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-	-	-
Transakcje reverse repo/buy-sell back	-	-	19 502	-	-	-	19 502	-
Zobowiązania	0	0.0%	-25	0.0%	0	0.0%	-25	0.0%
Transakcje repo/sell-buy back	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-25	0.0%	-	-	-25	0.0%

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								
Lp.	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.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500260	27.04.2027	5	I	▲▼	6	I	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
2.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500278	05.06.2030	4 769	I	▲▲▲	4 974	II	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
3.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500294	21.07.2033	27	I	▲	29	II	I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
od 1.01.2025 do 30.06.2025								
Lp.	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.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500310	13.03.2028	3 069	II	▼▲▼	3 151	I	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
2.	Miasto Jelenia Góra Seria G19	23.12.2030	804	II	▲	804	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
3.	J.P. Morgan Chase & Co XS2381778559	08.08.2033	927	II	▲	927	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
4.	Kruk S.A. NO0012903444	10.05.2028	469	II	▼▲▼	461	I	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
5.	Gmina Lublin Seria A21 PLO299500010	30.04.2031	205	II	▲	182	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
6.	Gmina Lublin Seria B21 PLO299500028	20.10.2031	457	II	▲	457	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
7.	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Seria PGE003210529 PLPGER000077	21.05.2029	615	II	▼▲	616	II	II -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
8.	Banco Santander SA XS2675086826	26.02.2027	1 042	II	▲	1 024	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
9.	Miasto Siedlce Seria B23 PLO196200086	20.11.2040	716	II	▲	715	III	II -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego

Na koniec poprzedniego rocznego okresu sprawozdawczego (31.12.2024)

Lp	Nazwa instrumentu	Termin wykupu	Wartość w tys. zł	Przeniesienie między poziomami	Przyczyna przeniesienia
1	Bank Gospodarstwa Krajowego	2027/04/27	5	2-> 1	Spełnione kryterium istotności obrotu
2	Bank Gospodarstwa Krajowego	2030/06/05	4 769	2-> 1	Spełnione kryterium istotności obrotu
3	PKN Orlen S.A. Seria C	2025/12/22	301	1-> 2	Brak spełnienia kryterium istotności obrotu

W Subfunduszu w okresie sprawozdawczym poza wskazanymi przypadkami reklasyfikacji aktywów z zastosowaniem wartości godziwej na poziomie 2 wobec wcześniejszego klasyfikowania wyceny w wartości godziwej klasyfikowanej do poziomu 1 lub zmiana odwrotna, inne nie wystąpiły. We wskazanym okresie nie zaobserwowano również żadnych zmian w zakresie klasyfikacji wyceny aktywów pomiędzy poziomem 2 i 3 lub odwrotnie.

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 krzywych 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).

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 godziwą poziomu 3	Wpływ na wynik (suma zysk zrealizowany + niezrealizowany)
1	Dłużne	8 529	3 054	-4	0	-151	5 630	5 475

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 godziwą poziomu 3	Wpływ na wynik (suma zysk zrealizowany + niezrealizowany)
1	Dłużne	3 054	0	0	0	0	3 054	3 054

W kolumnie „Zmiany klasyfikacji wycen: z/na wartość godziwą 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:
1) obligacje są na równym poziomie *seniority*,
2) 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,
3) ten sam rodzaj kuponu (stały, zmienny o tym samym indeksie referencyjnym),
4) różnica w wysokości kuponu nie wpływająca na ekonomiczną wartość papieru np. ze względu na sposób opodatkowania zysków kapitałowych,
5) brak istotnych różnic w harmonogramie amortyzacji i opcjach wcześniejszego wykupu,
6) 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 (+)
L3-2	Zmiana marży kredytowej (spread) emitenta/instrumentu	Marża kredytowa jest wskaźnikiem różnicy wyceny danego instrumentu/emitenta względem rynku pieniężnego międzybankowego	1%	-193	-0.04%	200	0.04%



Na koniec poprzedniego rocznego okresu sprawozdawczego (31.12.2024)

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 (+)
L3-2	Zmiana marży kredytowej (spread) emitenta/instrumentu	Marża kredytowa jest wskaźnikiem różnicy wyceny danego instrumentu/emitenta względem rynku pieniężnego międzybankowego	0.5%	-69	-0.02%	71	-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 nie ma instrumentów, dla których występuje odpis aktualizujący wartość instrumentu.

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 PPK oraz Ustawą, mając na uwadze ograniczenia inwestycyjne określone w ww. przepisach prawa. W okresie sprawozdawczym nie zidentyfikowano przekroczeń ograniczeń inwestycyjnych.



J Inne informacje

Nazwa Subfunduszu, zarządzający

Subfundusz *Pekao PPK 2040* wydzielony w funduszu *Pekao PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty*.

Rodzaj funduszu: Fundusz jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami. Jest funduszem typu AIF² (alternatywny fundusz inwestycyjny), w rozumieniu przepisów UE.

Data otwarcia ksiąg rachunkowych Subfunduszu, utworzenia portfela lokat Subfunduszu, rozpoczęcia zbywania Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu: 29 listopada 2019 roku.

Subfundusz jest 'subfunduszem zdefiniowanej daty' w rozumieniu przepisów ustawy z 4.10.2018 o pracowniczych planach kapitałowych (*t.j. Dz.U. z 2024 poz. 427* – zwanej dalej 'Ustawą PPK').

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.

Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane sprawozdanie finansowe jednostkowe subfunduszu *Pekao PPK 2040* 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.

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

Towarzystwo nie dysponuje informacjami innymi niż wykazane w niniejszym sprawozdaniu finansowym, które mogłyby mieć wpływ na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian w sprawozdaniu finansowym.

² **Dyrektywa AIFMD:** Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010, *wersja skonsolidowana: 9.01.2024*