

**Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych
Spółka Akcyjna**

01-066 Warszawa, ul. Żubra 1

przedstawia

PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE*

PEKAO PPK 2025

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 2025 (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 197 996 tys. zł;
2. bilans subfunduszu na dzień 30 czerwca 2025 wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w kwocie 188 619 tys. zł;
3. rachunek wyniku z operacji subfunduszu za okres od 1 stycznia 2025 do 30 czerwca 2025 wykazujący wynik z operacji w kwocie 10 696 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	13 373	17 555	8.75%	13 949	16 506	10.13%
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	321	323	0.16%	158	138	0.08%
Listy zastawne	2 041	2 054	1.03%	2 041	2 055	1.26%
Dłużne papiery wartościowe	170 101	176 999	88.64%	133 342	136 441	83.83%
Instrumenty pochodne	0	339	0.18%	0	263	0.16%
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	690	726	0.36%	0	0	0.00%
Wierzytelności	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Udzielone pożyczki pieniężne	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Weksle	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Depozyty	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Waluty	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Nieruchomości	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Statki morskie	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Inne	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Suma:	186 526	197 996	99.12%	149 490	155 403	95.46%

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



Tabele uzupełniające

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<i>Aktywny rynek nieregulowany</i>					1 967	2 364	1.18%
1. Microsoft Corporation US5949181045	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	141	Stany Zjednoczone	166	254	0.13%
2. Xylem Inc. US98419M1009	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	108	Stany Zjednoczone	43	51	0.03%
3. Alphabet Inc. US02079K3059	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	380	Stany Zjednoczone	146	242	0.12%
4. Novartis AG CH0012005267	Aktywny rynek nieregulowany	SU - SIX Swiss Exchange	441	Szwajcaria	184	192	0.10%
5. PepsiCo Inc. US7134481081	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	87	Stany Zjednoczone	60	42	0.02%
6. Facebook Inc. US30303M1027	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	123	Stany Zjednoczone	100	328	0.16%
7. Essential Utilities, Inc. US29670G1022	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	1 803	Stany Zjednoczone	267	242	0.12%
8. AMD US0079031078	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	209	Stany Zjednoczone	81	107	0.05%
9. Camden Property Trust US1331311027	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	243	Stany Zjednoczone	101	99	0.05%
10. NVIDIA Corporation US67066G1040	Aktywny rynek nieregulowany	US - NASDAQ Global Market	328	Stany Zjednoczone	135	187	0.09%
11. Procter & Gamble Company US7427181091	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	373	Stany Zjednoczone	226	215	0.11%
12. BHP Group Limited AU000000BHP4	Aktywny rynek nieregulowany	AU - Australian Securities Exchange	493	Australia	63	43	0.02%
13. Pfizer Inc. US7170811035	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	1 822	Stany Zjednoczone	190	160	0.08%
14. Zoetis Inc. US98978V1035	Aktywny rynek nieregulowany	NYSE Euronext	359	Stany Zjednoczone	205	202	0.10%
<i>Aktywny rynek regulowany</i>					11 406	15 191	7.57%
15. Santander Bank Polska S.A. PLBZ0000044	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	800	Polska	171	395	0.20%
16. CCC S.A. PLCCC0000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 467	Polska	99	300	0.15%
17. Cyfrowy Polsat S.A. PLCFRPT00013	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	987	Polska	16	17	0.01%
18. Echo Investment S.A. PLECHPS00019	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	17 664	Polska	73	87	0.04%
19. Grupa Kęty S.A. PLKETY000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	411	Polska	322	368	0.18%
20. KGHM Polska Miedź S.A. PLKGHM000017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	3 264	Polska	458	421	0.21%
21. LPP S.A. PLLPP0000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	138	Polska	1 914	2 025	1.01%
22. Bank Polska Kasa Opieki S.A. PLPEKA000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	7 009	Polska	556	1 297	0.65%
23. Orlen S.A. PLPKN0000018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	12 466	Polska	605	1 024	0.51%
24. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. PLPKO0000016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	9 187	Polska	201	691	0.35%
25. PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. PLPGER000010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	25 946	Polska	163	296	0.15%
26. Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. PLPZU0000011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	4 463	Polska	126	281	0.14%
27. Tauron Polska Energia S.A. PLTAURN00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	17 114	Polska	37	144	0.07%
28. Mo-BRUK S.A. PLMOBRK00013	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	308	Polska	88	86	0.04%
29. Dom Development S.A. PLDMDVL00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	567	Polska	110	135	0.07%
30. Kruk S.A. PLKRK0000010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	877	Polska	337	352	0.18%
31. Inter Cars S.A. PLINTCS00010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	412	Polska	206	231	0.12%

32.	Ailor Bank S.A. PLALIOR00045	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	4 466	Polska	232	423	0.21%
33.	Jeronimo Martins SGPS S.A. PTJMT0AE0001	Aktywny rynek regulowany	PT - Nyse Euronext Lisbon Stock Exchange	7 475	Portugalia	547	681	0.34%
34.	mBank S.A. PLBRE0000012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	145	Polska	79	116	0.06%
35.	MLP Group S.A. PLMLPGR00017	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 990	Polska	138	166	0.08%
36.	Wielton S.A. PLWELTN00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	10 512	Polska	107	64	0.03%
37.	Livechat Software S.A. PLLVTSF00010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 136	Polska	94	67	0.03%
38.	Benefit Systems S.A. PLBNFTS00018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	201	Polska	413	637	0.32%
39.	Wizz Air Holdings Plc. JE00BN574F90	Aktywny rynek regulowany	UK - London Stock Exchange	2 071	JERSEY	148	112	0.06%
40.	Bank BNP Paribas Polska S.A. PLBGZ0000010	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	2 193	Polska	220	234	0.12%
41.	Wirtualna Polska Holding S.A. PLWRTPL00027	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	973	Polska	98	78	0.04%
42.	Vonovia SE. DE000A1ML7J1	Aktywny rynek regulowany	DE - Deutsche Börse Xetra	3 234	Niemcy	338	410	0.21%
43.	X-Trade Brokers S.A. PLXTRDM00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	6 727	Polska	451	548	0.27%
44.	Dino Polska S.A. PLDINPL00011	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	396	Polska	84	208	0.10%
45.	R22 S.A. PLR220000018	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 315	Polska	168	223	0.11%
46.	Archicom S.A. PLARHCM00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 083	Polska	24	47	0.02%
47.	AmRest Holdings SE. ES0105375002	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 999	Hiszpania	44	32	0.02%
48.	Ten Square Games Spółka Akcyjna. PLTSQGM00016	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 022	Polska	99	89	0.04%
49.	Voxel S.A. PLVOXEL00014	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	301	Polska	11	48	0.02%
50.	Allegro.eu S.A. LU2237380790	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	24 398	Luksemburg	631	844	0.42%
51.	Atal S.A. PLATAL000046	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 034	Polska	28	67	0.03%
52.	CTP N.V. NL00150006R6	Aktywny rynek regulowany	NL - NYSE Euronext Amsterdam	1 854	Holandia	129	140	0.07%
53.	InPost S.A. LU2290522684	Aktywny rynek regulowany	NL - NYSE Euronext Amsterdam	9 151	Luksemburg	556	547	0.27%
54.	HUUUGE Inc. US44853H1086	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	14 325	Stany Zjednoczone	313	259	0.13%
55.	Celon Pharma S.A. PLCLNPH00015	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	3 009	Polska	63	69	0.03%
56.	Shoper S.A. PLSHPR000021	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	4 623	Polska	188	229	0.11%
57.	Vestas Wind Systems A/S. DK0061539921	Aktywny rynek regulowany	DK - Copenhagen Stock Exchange	730	Dania	71	40	0.02%
58.	Grupa Pracuj S.A. PLGRPRC00015	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	940	Polska	51	60	0.03%
59.	Aixtron SE. DE000A0WMPJ6	Aktywny rynek regulowany	DE - Deutsche Börse Xetra	3 219	Niemcy	294	213	0.11%
60.	ZABKA Group SA. LU2910446546	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	4 638	Luksemburg	101	100	0.05%
61.	Barrick Mining Corporation. CA06849F1080	Aktywny rynek regulowany	CA - Toronto Stock Exchange	870	Kanada	63	65	0.03%
62.	Diagnostyka S.A. PLDGNST00012	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	1 343	Polska	141	225	0.11%
Nienotowane na aktywnym rynku						0	0	0.00%
Suma:						13 373	17 555	8.75%

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					321	323	0.16%
1. Samsung Electronics Co., Ltd. GDR (US74608882)	Aktywny rynek regulowany	UK - London Stock Exchange	81	Korea	321	323	0.16%
Nienotowane na aktywnym rynku					0	0	0.00%
Suma:					321	323	0.16%

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											2 041	2 054	1.03%
1. Pekao Bank Hipoteczny S.A. (PLBPHHP00207)	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.	540.	541	553	0.28%
2. PKO Bank Hipoteczny S.A. (XS2787873541)	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	0.75%
Suma:											2 041	2 054	1.03%



DLUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku									11 084	11 114	5,57%
Bony pieniężne									0	0	0,00%
Bony skarbowe									0	0	0,00%
Inne									0	0	0,00%
Obligacje									11 084	11 114	5,57%
Aktywny rynek nieregulowany									2 452	2 421	1,21%
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%
2. WZ0126 PL0000108817	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.01.2026	5,80 (Zmienny kupon)	1 000.	4	4	4	0,00%
3. Bank Gospodarstwa Krajowego XS1403619411	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	06.05.2026	1,75 (Stały kupon)	1 000.	400	1 673	1 694	0,85%
4. Skarb Państwa (Polska) UST731011AU68	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Skarb Państwa (Polska)	Polska	06.04.2026	3,25 (Stały kupon)	1 000.	200	774	722	0,36%
Aktywny rynek regulowany									83	99	0,05%
5. Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500286	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	03.07.2025	1,25 (Stały kupon)	1 000.	98	83	99	0,05%
Nienotowane na aktywnym rynku									8 549	8 594	4,31%
6. PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Seria PGE002210526 PLPGE0000069	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.	Polska	21.05.2026	6,21 (Zmienny kupon)	1 000.	3548	3 571	3 611	1,81%
7. Gmina Skwierzyna Seria A PL0371000012	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Skwierzyna	Polska	20.11.2025	6,02 (Zmienny kupon)	160.	450	73	72	0,04%
8. Orlen S.A. Seria C PLPKN0000208	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Orlen S.A.	Polska	22.12.2025	5,96 (Zmienny kupon)	100 000.	49	4 905	4 911	2,46%
O terminie wykupu powyżej 1 roku									159 017	165 885	83,07%
Bony pieniężne									0	0	0,00%
Bony skarbowe									0	0	0,00%
Inne									0	0	0,00%
Obligacje									159 017	165 885	83,07%
Aktywny rynek nieregulowany									126 650	132 593	66,40%
9. WS0429 PL0000105391	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2029	5,75 (Stały kupon)	1 000.	3401	3 461	3 556	1,78%
10. DS0726 PL0000108866	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2026	2,50 (Stały kupon)	1 000.	7	6	7	0,00%
11. DS0727 PL0000109427	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2027	2,50 (Stały kupon)	1 000.	1	1	1	0,00%
12. European Investment Bank XS1482818666	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	EUROPEAN INVESTMENT BANK	Luksemburg	25.08.2026	2,75 (Stały kupon)	1 000.	56	59	56	0,03%
13. WZ0528 PL0000110383	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.05.2028	5,01 (Zmienny kupon)	1 000.	10	9	10	0,01%
14. 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%
15. 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%
16. 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%
17. Synthos S.A. XS2348767636	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Synthos S.A.	Polska	07.06.2028	2,50 (Stały kupon)	1 000.	180	653	723	0,36%
18. DS0432 PL0000113783	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.04.2032	1,75 (Stały kupon)	1 000.	19996	14 503	16 186	8,11%
19. PS0527 PL0000114393	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.05.2027	3,75 (Stały kupon)	1 000.	40	35	40	0,02%
20. Bank Gospodarstwa Krajowego XS2530208490	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	08.09.2027	4,00 (Stały kupon)	1 000.	650	2 881	2 934	1,47%
21. DS1033 PL0000115291	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2033	6,00 (Stały kupon)	1 000.	5320	5 562	5 753	2,88%
22. WZ1128 PL0000115897	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	27.11.2028	5,01 (Zmienny kupon)	1 000.	10	10	10	0,01%
23. Kruk S.A. NO0012903444	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Kruk S.A.	Polska	10.05.2028	8,64 (Zmienny kupon)	100 000.	2	910	921	0,46%
24. 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.	3100	302	314	0,16%
25. Bank Gospodarstwa Krajowego XS2778272471	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	13.03.2032	4,00 (Stały kupon)	1 000.	300	1 288	1 326	0,66%
26. PS0729 PL0000116760	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.07.2029	4,75 (Stały kupon)	1 000.	17270	16 664	18 019	9,02%
27. DS1034 PL0000116851	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.10.2034	5,00 (Stały kupon)	1 000.	26060	24 953	26 116	13,08%
28. 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	4300	3 907	4 176	2,09%
29. Bank Gospodarstwa Krajowego XS290267423	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	13.09.2035	3,88 (Stały kupon)	1 000.	1300	5 565	5 587	2,80%
30. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Seria EMTN XS2890436865	Aktywny rynek nieregulowany	Bloomberg Generic	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	Polska	12.09.2027	3,88 (Stały kupon)	1 000.	100	427	442	0,22%
31. WZ0330 PL0000117198	Aktywny rynek nieregulowany	PL - Rynek TBS (Treasury BondSpot Poland)	Skarb Państwa (Polska)	Polska	25.03.2030	5,79 (Zmienny kupon)	1 000.	42050	40 718	41 384	20,72%
32. 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	5000	4 729	5 024	2,52%



Aktywny rynek regulowany									3 790	3 958	1.98%
33. Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500260	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	27.04.2027	1.88 (Stały kupon)	1 000.	1	1	1	0.00%
34. Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500302	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	27.11.2040	2.38 (Stały kupon)	1 000.	585	292	402	0.20%
35. Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500310	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	13.03.2028	1.75 (Stały kupon)	1 000.	62	42	58	0.03%
36. Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500328	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	13.06.2031	5.51 (Zmienny kupon)	1 000.	3580	3 455	3 497	1.75%
Nienotowane na aktywnym rynku									28 577	29 334	14.69%
37. Gmina Milicz Serie J19 PLO276400101	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Milicz	Polska	20.11.2028	6.82 (Zmienny kupon)	1 000.	38	38	38	0.02%
38. Gmina Wiele Serie B19 PLO269800028	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Wiele	Polska	20.11.2028	6.29 (Zmienny kupon)	1 000.	50	50	50	0.03%
39. Gmina Miasta Tarnów Serie B19 PLO266300022	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Miasta Tarnów	Polska	20.11.2029	7.12 (Zmienny kupon)	651.53	2930	1 919	1 929	0.97%
40. Gmina Wolomin Serie L2019 PLO257800139	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Wolomin	Polska	20.11.2034	6.82 (Zmienny kupon)	10 000.	5	51	51	0.03%
41. Gmina Lesznowola Serie I19 PLO275200015	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Lesznowola	Polska	12.12.2033	6.21 (Zmienny kupon)	1 000.	10	10	10	0.01%
42. Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500278	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	05.06.2030	2.13 (Stały kupon)	1 000.	97	62	85	0.04%
43. Miasto Kraków	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Kraków	Polska	22.07.2031	6.95 (Zmienny kupon)	1 000.	200	203	207	0.10%
44. Bank Gospodarstwa Krajowego PLO000500294	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	21.07.2033	2.25 (Stały kupon)	1 000.	1	1	1	0.00%
45. Gmina Miasto Puck Serie D20 PLO310000040	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Miasto Puck	Polska	27.11.2037	7.06 (Zmienny kupon)	1 000.	120	121	121	0.06%
46. Miasto Poznań Serie E2020 PLO318600056	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Poznań	Polska	26.11.2027	6.07 (Zmienny kupon)	1 000.	220	221	221	0.11%
47. Gmina Suchy Las Serie C20 PLO311400033	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Suchy Las	Polska	30.09.2026	6.84 (Zmienny kupon)	1 000.	240	240	245	0.12%
48. Miasto Poznań Serie F2020 PLO318600064	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Poznań	Polska	22.12.2028	6.15 (Zmienny kupon)	1 000.	236	237	237	0.12%
49. Miasto Toruń Serie A20 PLO338600029	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Toruń	Polska	29.12.2026	6.00 (Zmienny kupon)	1 000.	257	257	257	0.13%
50. Gmina Krasne Serie A20 PLO320600029	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Krasne	Polska	07.12.2027	6.38 (Zmienny kupon)	750.	580	438	437	0.22%
51. Gmina Łomianki Serie B20 PLO306100028	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Łomianki	Polska	15.12.2026	6.07 (Zmienny kupon)	1 000.	287	287	288	0.14%
52. Polski Fundusz Rozwoju S.A. Serie PFR0827 PLPFR0000032	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Polski Fundusz Rozwoju S.A.	Polska	30.08.2027	1.38 (Stały kupon)	1 000 000.	4	3 387	3 755	1.88%
53. Powiat Lubliński Serie E20 PLO302300044	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Powiat Lubliński	Polska	13.07.2039	8.09 (Zmienny kupon)	1 000.	320	350	351	0.18%
54. Gmina Lublin Serie A21 PLO299500010	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Lublin	Polska	30.04.2031	6.19 (Zmienny kupon)	800.	368	296	298	0.15%
55. 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.	320	321	326	0.16%
56. PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Serie PGE003210529 PLPGE0000077	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.	Polska	21.05.2029	6.41 (Zmienny kupon)	1 000.	1553	1 519	1 593	0.80%
57. Gmina Uniejów Serie A21 PLO339000021	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Uniejów	Polska	20.11.2037	7.02 (Zmienny kupon)	1 000.	850	854	860	0.43%
58. Gmina Lublin Serie B21 PLO299500028	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Lublin	Polska	20.10.2031	6.34 (Zmienny kupon)	1 000.	650	651	659	0.33%
59. Miasto Cieszyń Serie A20 PLO322800023	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Cieszyń	Polska	02.12.2026	6.35 (Zmienny kupon)	1 000.	300	300	302	0.15%
60. Powiat Płocki Serie III PLO263200035	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Powiat Płocki	Polska	20.11.2031	6.20 (Zmienny kupon)	1 000.	212	213	214	0.11%
61. Miasto Jelenia Góra Serie G19	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Jelenia Góra	Polska	23.12.2030	6.83 (Zmienny kupon)	1 000.	1053	1 056	1 058	0.53%
62. Miasto Cieszyń Serie C20 PLO322800049	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Cieszyń	Polska	27.12.2028	6.37 (Zmienny kupon)	1 000.	500	500	501	0.25%
63. Gmina Kielce Serie A21 PLO368400019	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Kielce	Polska	07.12.2028	6.00 (Zmienny kupon)	820.	874	718	720	0.36%
64. 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	850	791	790	0.40%
65. Miasto Stoleczno Warszawa Serie WAW1230 PLO135900010	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Stoleczno Warszawa	Polska	23.12.2030	5.95 (Zmienny kupon)	1 000.	1850	1 866	1 860	0.93%
66. Miasto Ząbrze Serie A2022 PLO336300044	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Ząbrze	Polska	04.07.2028	7.62 (Zmienny kupon)	10 000.	128	1 286	1 331	0.67%
67. Miasto Ząbrze Serie B2022 PLO336300051	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Ząbrze	Polska	04.07.2029	7.62 (Zmienny kupon)	10 000.	60	603	625	0.31%
68. Miasto Cieszyń Serie B21 PLO322800072	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Cieszyń	Polska	27.09.2032	7.05 (Zmienny kupon)	1 000.	160	160	164	0.08%
69. Miasto Siedlce Serie B23 PLO196200086	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Siedlce	Polska	20.11.2040	7.57 (Zmienny kupon)	1 000.	810	821	828	0.41%
70. J.P. Morgan Chase & Co XS238177859	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	0.46%
71. Banco Santander SA XS2675086826	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	0.51%
72. Gmina Miasto Radomia Serie D23 PLO338800116	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Miasto Radomia	Polska	01.12.2036	6.97 (Zmienny kupon)	1 000.	750	752	756	0.38%
73. Ronson Development SE Serie P2023A PLRNSER000235	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Ronson Development SE	Polska	15.08.2027	9.67 (Zmienny kupon)	1 000.	117	117	122	0.06%
74. Enea S.A. Serie ENEA0530 PLO129600030	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Enea S.A.	Polska	21.05.2030	6.71 (Zmienny kupon)	100 000.	29	2 900	2 977	1.49%
75. Gmina Miasto Sanok Serie A24 PLO236600205	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Gmina Miasto Sanok	Polska	24.11.2031	6.46 (Zmienny kupon)	1 000.	500	501	496	0.25%
76. Santander Bank Polska S.A. Serie 2/2024 PLB200000368	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	30.09.2027	7.16 (Zmienny kupon)	500 000.	3	1 500	1 538	0.77%
77. Miasto Toruń Serie A24 PLO336600066	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Miasto Toruń	Polska	17.12.2029	5.75 (Zmienny kupon)	1 000.	1080	1 080	1 082	0.54%
Suma:									170 101	176 999	88.64%



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							0	0	0.00%
Aktywny rynek regulowany							0	0	0.00%
1. Futures ROUS 10.09.2025	Aktywny rynek regulowany	Eurex Exchange	Eurex Exchange	Niemcy	Eur Bund Futures	16	0	0	0.00%
2. FuturesKontakt indeks WIG20 FW20/2520 19.08.2025 PLOGF0031252 PLOGF0031252	Aktywny rynek regulowany	Warsaw Stock Exchange	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	Polska	Kontrakt indeks WIG20	6	0	0	0.00%
Aktywny rynek nieregulowany							0	0	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku							0	0	0.00%
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne							0	339	0.18%
Aktywny rynek regulowany							0	0	0.00%
Aktywny rynek nieregulowany							0	0	0.00%
Nienotowane na aktywnym rynku							0	339	0.18%
3. CC34091 Fundusz wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	Stopa zmienna EUR003M / Stopa zmienna WIBR3M	1	0	45	0.02%
4. Forward Waluta CHF->PLN FW2504029 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	CHF->PLN	1	0	1	0.00%
5. Forward Waluta DKK->PLN FW2503960 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	DKK->PLN	1	0	0	0.00%
6. Forward Waluta EUR->PLN FW2504026 06.05.2026	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	EUR->PLN	1	0	30	0.02%
7. Forward Waluta EUR->PLN FW2504206 07.04.2026	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE PARIS	Francja	EUR->PLN	1	0	24	0.01%
8. Forward Waluta EUR->PLN FW2504463 22.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	EUR->PLN	1	0	11	0.01%
9. Forward Waluta EUR->PLN FW2503959 07.04.2026	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	EUR->PLN	1	0	0	0.00%
10. Forward Waluta GBP->PLN FW2503959 21.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Polska	GBP->PLN	1	0	4	0.00%
11. Forward Waluta USD->PLN FW2401036 06.02.2026	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	94	0.05%
12. Forward Waluta USD->PLN FW2503586 06.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Santander Bank Polska S.A.	Polska	USD->PLN	1	0	130	0.07%
13. Forward Waluta USD->PLN FW2504708 06.08.2025	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE PARIS	Francja	USD->PLN	1	0	0	0.00%
Suma:							0	339	0.18%

TYTULY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNIE 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						690	726	0.36%
1. iShares Core MSCI World ETF UCITS (IE00B4L5Y983)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	iShares Core MSCI World	Irlandia	1 704.000	690	726	0.36%
Suma:						690	726	0.36%

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		7 078	18 730	19 439	9.73%
Dłużne papiery wartościowe		7 078	18 730	19 439	9.73%
Suma:		7 078	18 730	19 439	9.73%

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.	1 911	0.96%
2. Grupa Banku PKO BP	2 634	1.32%
3. Grupa PZU S.A.	704	0.35%
4. Grupa Banco Santander	3 211	1.62%
Suma:	8 460	4.25%



	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 PL0000500294	1	0.00%
2.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500302	402	0.20%
3.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500328	566	0.28%
4.	DS0432 PL0000113783	4 975	2.49%
5.	Forward Waluta CHF->PLN FW2504029 21.08.2025	1	0.00%
6.	Forward Waluta DKK->PLN FW2503960 21.08.2025	0	0.00%
7.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504463 22.08.2025	11	0.01%
8.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504503 07.04.2026	0	0.00%
9.	Forward Waluta GBP->PLN FW2503959 21.08.2025	4	0.00%
10.	Gmina Kielce Seria A21 PLO368400019	720	0.36%
11.	Gmina Krasne Seria A20 PLO320600029	437	0.22%
12.	Gmina Lesznowola Seria I19 PLO275200015	10	0.01%
13.	Gmina Lublin Seria A21 PLO299500010	298	0.15%
14.	Gmina Lublin Seria B21 PLO299500028	659	0.33%
15.	Gmina Łomianki Seria B20 PLO306100028	288	0.14%
16.	Gmina Miasta Puck Seria D20 PLO310000040	121	0.06%
17.	Gmina Miasta Radomia Seria D23 PLO338800116	756	0.38%
18.	Gmina Miasta Radomia Seria P21 PLO338800041	790	0.40%
19.	Gmina Suchy Las Seria C20 PLO311400033	245	0.12%
20.	Kruk S.A. Seria AL1 PLO163600011	275	0.14%
21.	Miasto Cieszyn Seria A20 PLO322800023	302	0.15%
22.	Miasto Cieszyn Seria B21 PLO322800072	164	0.08%
23.	Miasto Cieszyn Seria C20 PLO322800049	501	0.25%
24.	Miasto Jelenia Góra Seria G19	1 058	0.53%
25.	Miasto Kraków	207	0.10%
26.	Miasto Poznań Seria E2020 PLO318600056	221	0.11%
27.	Miasto Poznań Seria F2020 PLO318600064	237	0.12%
28.	Miasto Toruń Seria A20 PLO338600029	257	0.13%
29.	Miasto Zabrze Seria A2022 PLO336300044	1 331	0.67%
30.	Miasto Zabrze Seria B2022 PLO336300051	625	0.31%
31.	Pekao Bank Hipoteczny S.A. PLBPHHP00267	553	0.28%
32.	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Seria PGE002210526 PLPGER000069	2 239	1.12%
33.	Powiat Lubiński Seria E20 PLO302300044	351	0.18%
34.	WZ0330 PL0000117198	9 842	4.93%
35.	WZ0528 PL0000110383	10	0.01%
36.	CC34091 Fundusz wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M/ Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M	45	0.02%
	Suma:	28 502	14.28%



Bilans

[Kwoty w tys. zł / wartości JU w zł]

	30.06.2025	31.12.2024
I. Aktywa	199 685	162 807
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 633	1 327
2. Należności	56	1 479
3. Transakcja reverse repo/buy-sell back	0	4 467
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	156 949	112 075
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	41 047	43 459
6. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	11 066	3 989
III. Aktywa netto (I - II)	188 619	158 818
IV. Kapitał funduszu	155 687	136 582
1. Kapitał wpłacony	179 771	154 512
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-24 084	-17 930
V. Dochody zatrzymane	24 793	18 015
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	17 009	13 036
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	7 784	4 979
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	8 139	4 221
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	188 619	158 818
Liczba zarejestrowanych jednostek uczestnictwa	13 250 412.600	11 868 419.095
A	13 250 412.600	11 868 419.095
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	14.23	13.38
A	14.23	13.38



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	4 454	6 795	3 079
Dywidendy i inne udziały w zyskach	396	811	423
Przychody odsetkowe	4 058	5 984	2 656
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
Pozostałe	0	0	0
II. Koszty Funduszu/Subfunduszu	481	498	298
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	202	189	150
- stała część wynagrodzenia	115	189	87
- zmienna część wynagrodzenia	87	0	63
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
Opłaty dla depozytariusza	57	105	53
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	67	136	68
Opłaty 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	142	15	8
Koszty związane z prowadzeniem nieruchomości	0	0	0
Ujemne saldo różnic kursowych	7	43	11
Pozostałe	6	10	8
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	16	11
IV. Koszty Funduszu/Subfunduszu netto (II-III)	481	482	287
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	3 973	6 313	2 792
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	6 723	976	1 670
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 805	4 410	1 985
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	3 918	-3 434	-315
- z tytułu różnic kursowych	-222	56	-31
VII. Wynik z operacji (V+VI)	10 696	7 289	4 462
VIII. Podatek dochodowy	0	0	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	0.85	0.70	0.45
A	0.85	0.70	0.45



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	158 818	116 942
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy	10 696	7 289
a) przychody z lokat netto	3 973	6 313
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 805	4 410
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	3 918	-3 434
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	10 696	7 289
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)	19 105	34 587
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału)	25 259	42 546
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału)	-6 154	-7 959
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	29 801	41 876
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	188 619	158 818
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	174 844	139 452
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
Zmiana liczby jednostek w okresie sprawozdawczym w rozbiciu na kategorie		
A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 826 625.498	3 256 489.348
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	444 631.993	607 591.947
Saldo zmian	1 381 993.505	2 648 897.401
Zmiana liczby jednostek od początku działalności funduszu w rozbiciu na kategorie		
A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	15 175 661.405	13 349 035.907
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 925 248.805	1 480 616.812
Saldo zmian	13 250 412.600	11 868 419.095
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		
A		
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa	13 250 412.600	11 868 419.095



III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa					
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego					
A		13.38		12.68	
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego					
A		14.23		13.38	
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym					
A		6.35%		5.52%	
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny					
A	13.39	13.01.2025	12.60	17.01.2024	
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny					
A	14.23	30.06.2025	13.44	10.12.2024	
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym					
A	14.23	30.06.2025	13.38	30.12.2024	
Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:		0.28%		0.36%	
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		0.12%		0.14%	
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję		-		-	
Opłaty dla depozytariusza		0.03%		0.08%	
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów		0.04%		0.10%	
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 sporządzone jest dla sprawozdania połączonego.

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

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

Lokaty w '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 określane 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 pochodząłyby 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 ogłoszonych przez prowadzącego dany rynek (w przypadku notowań ciągłych), lub ostatniego kursu jednolitego (w przypadku notowań jednolitych).
 - W odniesieniu do papierów wartościowych notowanych równocześnie na kilku rynkach, dokonywany jest okresowy wybór rynku głównego (dla każdego papieru wartościowego), przy czym głównym kryterium brany pod uwagę są obroty danym papierem wartościowym w okresie miesięcznym. Dla instrumentów dłużnych dodatkowym kryterium jest skala obrotów danym instrumentem oraz określenie, czy dany rynek jest typowym miejscem obrotu taką klasą instrumentów. Uwzględniana jest możliwość dokonywania transakcji na danym rynku danym papierem wartościowym oraz częstotliwość i terminy zawierania transakcji mające wpływ na klasyfikację, czy analizowany rynek jest rynkiem aktywnym.
 - W przypadku, gdy notowania papierów wartościowych na rynku cechuje brak stałej możliwości pozyskiwania kursu zamknięcia (lub analogicznego) – co wpływa na ocenę czy rynek jest rynkiem aktywnym, a jest możliwość skorzystania z danych od wyspecjalizowanego niezależnego podmiotu zajmującego się dostarczaniem wycen takich papierów wartościowych, wykorzystywane mogą być do wyceny tak pozyskane kursy. W przypadku wykorzystania przez Fundusz kursów uzyskiwanych od wyspecjalizowanych, niezależnych jednostek dokonujących wycen rynkowych i ustalania kursów rynkowych Fundusz stosuje kursy od Dostawcy Cen.
 - Papiery wartościowe dłużne notowane na rynkach, dla których nie ma możliwości stałego uzyskiwania kursów z tych rynków oraz w przypadku braku takich notowań rynkowych ani od Dostawców Cen są wyceniane w wartości godziwej z wykorzystaniem modelu wyceny.
 - Akcje, do czasu rozpoczęcia notowań na rynku giełdowym, wyceniane są według ceny nabycia, chyba, że do ich nabycia wykorzystano prawa poboru. W takim przypadku do ceny nabycia akcji dolicza się wartość tych praw i stosuje się zasadę ogólną, z wyjątkiem sytuacji, kiedy notowane akcje danej spółki odnotowują spadek ceny uzasadniający korektę wyliczanej wartości. Ponadto, w przypadku kolejnych emisji publicznych akcji spółki, której akcje danej emisji nie są notowane na rynku giełdowym, nowa cena emisyjna, po której została przeprowadzona emisja, staje się podstawą do wyceny akcji nienotowanych znajdujących się w portfelu.
 - Prawa poboru akcji nowej emisji, notowane na rynku giełdowym, wyceniane są wg tych notowań z uwzględnieniem kryterium wyboru rynku przedstawionego powyżej. Przed rozpoczęciem notowań przez Giełdę, prawa wyceniane są odpowiednio do jednorazowej zmiany wartości akcji dających te prawa. Wartość tych praw, jeśli nie odbywa się nimi obrót, nie ulega zmianie, chyba że notowane akcje danej spółki odnotowują spadek ceny uzasadniający korektę wartości praw poboru.
 - W odniesieniu do tytułów uczestnictwa funduszy notowanych na rynkach (ETF: *Exchange Traded Funds*) stosowany jest kurs z aktywnego rynku dla danego instrumentu, przy czym w uzasadnionych przypadkach (np. skala obrotu poza rynkiem zorganizowanym, różnice czasowe między rynkami, niskie obroty na takim rynku) może być stosowane wykorzystanie wyceny tytułów uczestnictwa ustalonej przez podmiot odpowiedzialny za fundusz, a w przypadku funduszy replikujących obserwowalny indeks może być, przy braku bieżących danych z rynku i takiej wyceny, zastosowany odpowiedni model wyceny.



- Wycena giełdowych kontraktów pochodnych *futures* odbywa się zgodnie z notowaniami tych kontraktów na giełdzie. Rozliczenia stanu rozrachunków z tytułu zmiany depozytu zabezpieczającego dokonywane są codziennie i zmiany ujmowane w rachunku wyniku z operacji są zgodne z wyciągami z rachunku zabezpieczającego.
- 3) Wycena i wyliczanie wartości innych aktywów i zobowiązań:
 - Instrumenty finansowe o charakterze jednostek uczestnictwa (jednostki uczestnictwa polskich funduszy inwestycyjnych, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne, tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą) są wyceniane – jeśli nie odbywa się nimi obrót na rynku aktywnym - zgodnie z podawaną publicznie informacją o wartości aktywów netto na jednostkę (odpowiedniego typu / kategorii / klasy, w odpowiedniej walucie denominowania – jest to cena ustalana przez zarządzającego funduszem, wykorzystywana do rozliczeń z uczestnikami przystępującymi i odkupującymi posiadane tytuły uczestnictwa), według danych publicznie dostępnych w dacie ustalania tej wartości przez Fundusz. W przypadku braku wyceny takich tytułów uczestnictwa, na zasadach określonych w Prospekcie Informacyjnym, odpowiednim dokumencie emisyjnym, dla zapewnienia ciągłości zbywania i odkupywania własnych jednostek uczestnictwa, mogą zostać wykorzystane oszacowania wyceny takich tytułów uczestnictwa. Towarzystwo uznaje, że tak ustalona wartość spełnia wymogi wartości godziwej ustalonej nie według rynku aktywnego danego instrumentu. Przyjmuje się założenie, czy nabywane jednostki uczestnictwa są instrumentami UCITS, regulowanymi zgodnie z dyrektywą UCITS¹, a z tego można przyjąć, że w tych instrumentach ich wartość ustalana jest w oparciu o wartość godziwą składników inwestycji, a zobowiązania (w tym wynikające z kosztów) są uzasadnione i racjonalne, ujmowane wspólnie do przyczyny i czasu ich ponoszenia.
 - Odsetki od papierów wartościowych dłużnych ujmowane są w każdym Dniu Wyceny na zasadzie memoriałowej (w wysokości wyliczonej na każdy Dzień Wyceny, zgodnie z warunkami emisji lub dostępnymi tabelami sponsora emisji). W przypadku, gdy należności odsetkowe (lub odpowiednio dywidendowe) wyrażone są w walutach obcych, podlegają one wycenie odpowiedniej do zmian wartości danych walut (wyrażonych kursem ogłaszanym przez NBP). Odsetki naliczane są za okres, za który są należne (odpowiednio do prawa do odsetek).
 - Należności z tytułu udzielonych pożyczek papierów wartościowych (w części poza przychodami i kosztami z tytułu udzielenia pożyczki i obsługi zabezpieczeń) wycenia się według zasad dotyczących tych papierów wartościowych.
 - Wycena zobowiązań: z tytułu kredytów, wynikających z transakcji sprzedaży z zobowiązaniem odkupu (SBB) odbywa się metodą skorygowanej ceny nabywania, z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej.
 - Aktywa wyrażone w walucie innej niż waluta polska: wyceniane są w wartości godziwej w danej walucie (np. ich notowania na aktywnym rynku w danej walucie), a następnie wartości przeliczane są na polskie złote – według odpowiedniego kursu średniego, ogłaszanego przez NBP na Dzień Wyceny. W przypadku wyceny instrumentów o wartości wyrażonej w walucie, dla której NBP nie ogłasza codziennie kursów (tabela A), wykorzystywany jest kurs tej waluty w relacji do **euro** (ustalany przez Europejski Bank Centralny). Analogicznie środki pieniężne oraz należności i pasywa (zobowiązania) ustalone w walutach innych niż waluta polska wykazuje się w walucie i przelicza na złote według powyższych zasad.
- 4) Fundusz korzysta, na potrzeby uzyskiwania cen oraz informacji o instrumentach finansowych, z uznanych serwisów informacyjnych ('Dostawców Cen'), w tym w szczególności:
 - Bloomberg L.P. ('Bloomberg')
Serwisy: 'Bloomberg Professional Service', 'Bloomberg Data License'
 - Dostawcą Cen wykorzystywanych przez Fundusz jest Bloomberg. Najczęściej wykorzystywane są kursy BGN ('Bloomberg Generic Price').
- 5) Modele wykorzystywane na potrzeby wyceny specyficznych instrumentów:
 - Na potrzeby ustalania wartości aktywów i zobowiązań w wartości godziwej – poza przypadkiem, gdy wycena oparta jest na cenach z aktywnego rynku danego instrumentu – tworzone są modele wyceny będące przeliczeniem przyszłych kwot, w szczególności przepływów pieniężnych lub dochodów i wydatków na ich bieżącą wartość, z uwzględnieniem założeń dotyczących ryzyka lub stanowiące oszacowanie wartości godziwej za pomocą innych powszechnie uznawanych metod, przy wykorzystaniu danych obserwowalnych w rozumieniu Rozporządzenia w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
 - Wycena dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu – gdy obrót na takim rynku jest mały – w przypadku obligacji skarbowych oraz obligacji emitentów, którzy jako zabezpieczenie wykonania zobowiązań z emisji użyli 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 wyliczania wartości pozycji w instrumentach pochodnych stopy procentowej typu *swap* (w jednej walucie

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

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



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

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

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

6) Z wyceny w wartości godziwej wyłączone są:

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

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

- b) Transakcje:
 - reverse repo / buy-sell back
 - depozyty bankoweo terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni
W 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

Wartości szacunkowe

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

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

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

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

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

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

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

Ustalanie Wartości Aktywów Netto i wyniku z operacji

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

- wartość portfela inwestycyjnego (składników lokat),
- bilans, obejmujący wyliczenie wartości aktywów oraz jego zobowiązań,
- wartość wyniku z operacji – składającego się z ujętych przychodów z lokat, poniesionych kosztów, zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat i niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat,
- wartość Aktywów Netto, stanowiąca różnicę między wartością jego aktywów i zobowiązań,
- liczba Jednostek Uczestnictwa,
- 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	56	1 479
Z tytułu zbytych lokat	0	1 465
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo w wydanych certyfikatów inw estycyjnych	0	0
Z tytułu dywidend	56	14
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	11 066	3 989
Z tytułu nabytych aktywów	672	2 964
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	9 550	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	130
Z tytułu w płat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inw estycyjne	630	829
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo w wykupionych certyfikatów inw estycyjnych	69	22
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
Z tytułu w yemitowanych obligacji	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
Z tytułu rezerw	0	0
Pozostałe składniki zobowiązań	145	44
w tym:		
Zobowiązania z tytułu prowadzenia rejestru	12	10
Zobowiązania z tytułu w ynagrodzenia Depozytariusza	8	8
Zobowiązania z tytułu podatku	18	8
Zobowiązania z tytułu w ynagrodzenia za zarządzanie	107	18

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		1 633		1 327
Santander Biuro Maklerskie		772		502
EUR	140	595	105	449
PLN	177	177	53	53
Bank Polska Kasa Opieki S.A.		861		825
CHF	1	3	0	1
DKK	1	0	1	0
EUR	1	4	0	2
GBP	0	2	1	4
NOK	1	0	1	0
PLN	851	851	815	815
USD	0	1	1	3

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		1 131		526
CHF	0	1	0	1
DKK	1	0	1	0
EUR	141	590	29	123
GBP	1	3	1	3
NOK	1	0	1	0
PLN	533	533	376	376
USD	1	4	6	23



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	4 572 tys. zł	2.3%
	kwity depozytowe	323 tys. zł	0.2%
	dłużne papiery wartościowe	14 349 tys. zł	7.2%
	tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych	726 tys. zł	0.4%
	należności – w walutach	11 tys. zł	0.0%
	wartość niezabezpieczona (w podziale na waluty)		0.6%
		197 tys. EUR	
		79 tys. USD	
		-6 tys. GBP	
		2 tys. CHF	
		39 tys. DKK	
		1 tys. NOK	
		18 tys. AUD	
		25 tys. CAD	
2. ryzyko kredytowe			
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe	39 982 tys. zł	20.0%
	Notowane dłużne papiery wartościowe	139 071 tys. zł	69.7%
3. ryzyko przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej			
	Nienotowane dłużne pw o zmiennej stopie procentowej	35 117 tys. zł	17.6%
	Notowane dłużne pw o zmiennej stopie procentowej	46 140 tys. zł	23.1%
4. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej			
	Nienotowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	4 865 tys. zł	2.4%
	Notowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	92 931 tys. zł	46.5%
5. ryzyko cen akcji			
	Notowane udziałowe papiery wartościowe	17 878 tys. zł	9.0%
	Nienotowane tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych	726 tys. zł	0.4%
6. ryzyko modelu			
	Nienotowane składniki lokat wycenione w wartości godziwej z zastosowaniem odpowiedniego modelu (*)	41 047 tys. zł	20.6%
	(*) 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 nocy 9]		
	waluty	459 tys. zł	0.3%
	papiery udziałowe	4 013 tys. zł	2.5%
	kwity depozytowe	138 tys. zł	0.1%
	dłużne papiery wartościowe	14 462 tys. zł	8.9%
	należności – w walutach	12 tys. zł	0.0%
	zobowiązania w walutach	5 703 tys. zł	--
	wartość niezabezpieczona (w podziale na waluty)		1.5%
		487 tys. EUR	
		72 tys. USD	
		1 tys. GBP	
		5 tys. CHF	
		1 tys. DKK	
		1 tys. NOK	
		19 tys. AUD	
2. ryzyko kredytowe			
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe	43 065 tys. zł	26.5%
	Notowane dłużne papiery wartościowe	95 431 tys. zł	58.6%
3. ryzyko przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej			
	Nienotowane dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej	38 317 tys. zł	23.5%
	Notowane dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej	26 953 tys. zł	16.6%
4. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej			
	Nienotowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	4 748 tys. zł	2.9%
	Notowane instrumenty o stałej stopie procentowej (lub zerowej)	68 478 tys. zł	42.1%
5. ryzyko cen akcji			
	Notowane udziałowe papiery wartościowe	16 506 tys. zł	10.1%
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	43 329 tys. zł	26.6%

Informacje uzupełniające w zakresie ryzyka

- 1) W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz.
- 2) 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 (2) z zaangażowaniem ponad 5.0% aktywów (30.06.2025), oraz (2) w roku poprzednim (31.12.2024)					... w tym dla danego rodzaju rynku		
Lp.	Oznaczenie emitenta / kontrahenta	Udział w aktywach na: 30.06.2025	Udział w aktywach na: 31.12.2024		Rodzaj rynku	30.06.2025	31.12.2024
1.	Skarb Państwa (Polska)	60.6%	50.1%		Notowane		
2.	Bank Gospodarstwa Krajowego	7.9%	7.8%		Notowane	7.81%	7.80%
	... Bank Gospodarstwa Krajowego				Nienotowane	0.04%	0.03%

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 emitentów z danej branży, danego kraju lub regionu. Subfundusz poprzez dywersyfikację swoich inwestycji dąży do minimalizacji ryzyka specyficznego poszczególnych emitentów akcji.

6) Ryzyko modelu

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

Wycena w wartości godziwej jest oszacowaniem wartości instrumentu, przy wykorzystaniu danych (na odpowiednim poziomie hierarchii ustalania wartości godziwej). Poziom 1 charakteryzuje się najlepszym odzwierciedleniem sytuacji rynkowej i wycena taka jest nacechowana najniższym ryzykiem. Wycena na poziomie 2 (z zastosowaniem odpowiedniego modelu z wykorzystaniem znacząco istotnych obserwowalnych danych rynkowych) oznacza oszacowanie wartości, po których transakcje odbywałyby się, jednakże ryzyko niemożliwości ich zawarcia lub dodatkowe koszty

są wyższe niż na aktywnym rynku. Zastosowanie wyceny na poziomie 3 skutkuje tym, że cena transakcyjna ze zwiększonym prawdopodobieństwem będzie odbiegała od wyceny z zastosowaniem modelu.

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

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

Stosowanie oszacowania z zastosowaniem modelu ma miejsce przy braku aktywnego rynku dla danego instrumentu. Jednakże dla pozagiełdowych, niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych rynek takiej klasy aktywów jest bardzo duży i w zwykłej sytuacji rynkowej z dużym prawdopodobieństwem można zawrzeć transakcje przeciwstawne, efektywnie ograniczające powyższe ryzyko.

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

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

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

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

7) Inne typowe klasy ryzyka

- 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 nodcie 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 skutkujące utratą aktywów (całości lub części) w wyniku nacjonalizacji lub przejęcia w inny sposób zagranicznych aktywów Subfunduszu. Ryzyko to dotyczy zagranicznych składników lokat.
- Ryzyko transgraniczne polegające na wprowadzeniu ograniczeń w zakresie przepływów kapitału między państwami, w których znajdują się aktywa Subfunduszu, co może wpłynąć negatywnie na ich wartość. Ryzyko to związane jest z zagranicznymi składnikami lokat.
- 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)

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 występowały instrumenty pochodne

Terminowa wymiana walut (FX Forward)

Cross Currency Interest Swap (CIRS)

Terminowa wymiana walut (FX Forward) (Forward)

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

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

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

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

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

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

Cross Currency Interest Swap (CIRS)

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

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

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

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

Giełdowy kontrakt future (Future)

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

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

Wycena kontraktu odbywa się w oparciu o kurs notowań kontraktu na rynku. Ze względu na codzienne - po każdej sesji giełdowej (z odpowiedniego rynku) - obligatoryjne i 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, możliwość stosowania dźwigni finansowej. Kontrakty emitowane są w seriach. Waluta notowania: PLN.

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

Dla future opartych na obligacjach (koszyku obligacji) dla każdej serii wskazane są określone obligacje, będące podstawą tego instrumentu, przy czym, w przypadku faktycznego rozliczenia końcowego w instrumencie - 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 (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
												kwota	waluta	kwota	waluta		kwota	waluta	kwota	waluta		
1.	Forward Waluta CHF->PLN FW2504029 21.08.2025						Krótki	Forward	ORI	1	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	41	CHF	188	PLN	21.08.2025	41	CHF	188	PLN	21.08.2025	21.08.2025
2.	Forward Waluta DKK->PLN FW2503960 21.08.2025						Krótki	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	31	DKK	17	PLN	21.08.2025	31	DKK	17	PLN	21.08.2025	21.08.2025
3.	Forward Waluta EUR->PLN FW2406529 06.05.2026						Krótki	Forward	ORI	30	Santander Bank Polska S.A.	297	EUR	1 324	PLN	06.05.2026	297	EUR	1 324	PLN	06.05.2026	06.05.2026
4.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504206 07.04.2026						Krótki	Forward	ORI	24	SOCIETE GENERALE PARIS	1 692	EUR	7 373	PLN	07.04.2026	1 692	EUR	7 373	PLN	07.04.2026	07.04.2026
5.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504463 22.08.2025						Krótki	Forward	ORI	11	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	374	EUR	1 604	PLN	22.08.2025	374	EUR	1 604	PLN	22.08.2025	22.08.2025
6.	Forward Waluta EUR->PLN FW2504503 07.04.2026						Krótki	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	7	EUR	30	PLN	07.04.2026	7	EUR	30	PLN	07.04.2026	07.04.2026
7.	Forward Waluta GBP->PLN FW2503959 21.08.2025						Krótki	Forward	ORI	4	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	29	GBP	147	PLN	21.08.2025	29	GBP	147	PLN	21.08.2025	21.08.2025
8.	Forward Waluta USD->PLN FW2401036 06.02.2026						Krótki	Forward	ORI	94	Santander Bank Polska S.A.	200	USD	823	PLN	06.02.2026	200	USD	823	PLN	06.02.2026	06.02.2026
9.	Forward Waluta USD->PLN FW2503586 06.08.2025						Krótki	Forward	ORI	130	Santander Bank Polska S.A.	748	USD	2 837	PLN	06.08.2025	748	USD	2 837	PLN	06.08.2025	06.08.2025
10.	Forward Waluta USD->PLN FW2504708 06.08.2025						Krótki	Forward	ORI	0	SOCIETE GENERALE PARIS	52	USD	188	PLN	06.08.2025	52	USD	188	PLN	06.08.2025	06.08.2025
11.	Futures RXU5 10.09.2025						Krótki	Future	ORI	-8 833	Eurex Exchange					10.09.2025					10.09.2025	10.09.2025
12.	Futures FW20U2520 na indeks WIG20 19.09.2025 PLOGF0031252						Długi	Future	ORI	340	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.					19.09.2025					19.09.2025	19.09.2025
13.	CC34091 Fundusz wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M / Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WIBR3M						Długi	CIRS	ORI	45	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	1 604	EUR	8 058	PLN	13.09.2034	1 300	EUR	5 577	PLN	13.09.2034	11.09.2024
OPIS 'CEL otwarcia pozycji'							ORI	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego portfela papierów wartościowych (ORI)														
Specyficzne instrumenty:							Forward	Terminowa wymiana walut (FX Forward)														
							CIRS	Cross Currency Interest Swap														
							Future	Giełdowy kontrakt future														

Zestawienie posiadanych instrumentów pochodnych na koniec poprzedniego okresu rocznego: 31.12.2024

strona 1 Tabela N-6		31.12.2024 --- 23 pozycji ---															
NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE		Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Kontrahent	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych do wykonania w tys.		Wartość przyszłych strumieni pieniężnych do otrzymania w tys.		Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności do wykonania w tys.	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności do wykonania waluta do wykonania	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności do otrzymania w tys.	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności waluta do otrzymania	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
							kwota	waluta	kwota	waluta		kwota	waluta	kwota	waluta		
1.	CC34091 Fundusz wykonuje płatności zmienne w EUR EUR003M/ Fundusz otrzymuje płatności zmienne w PLN WBR3M	Krótko	CIRS	ORI	-34	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	1 596	EUR	8 503	PLN	13.09.2034	1 300	EUR	5 577	PLN	13.09.2034	11.09.2024
2.	Forw ard Waluta CHF->PLN FW2407758 21.02.2025	Krótko	Forward	ORI	6	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	42	CHF	197	PLN	21.02.2025	42	CHF	197	PLN	21.02.2025	21.02.2025
3.	Forw ard Waluta DKK->PLN FW2407756 21.02.2025	Krótko	Forward	ORI	4	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	391	DKK	229	PLN	21.02.2025	391	DKK	229	PLN	21.02.2025	21.02.2025
4.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2401865 02.06.2025	Krótko	Forward	ORI	26	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	299	EUR	1 321	PLN	02.06.2025	299	EUR	1 321	PLN	02.06.2025	02.06.2025
5.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2406425 23.01.2025	Krótko	Forward	ORI	41	Santander Bank Polska S.A.	1 190	EUR	5 133	PLN	23.01.2025	1 190	EUR	5 133	PLN	23.01.2025	23.01.2025
6.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2406529 06.05.2026	Krótko	Forward	ORI	-4	Santander Bank Polska S.A.	297	EUR	1 324	PLN	06.05.2026	297	EUR	1 324	PLN	06.05.2026	06.05.2026
7.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2407935 23.01.2025	Krótko	Forward	ORI	0	Santander Bank Polska S.A.	5	EUR	21	PLN	23.01.2025	5	EUR	21	PLN	23.01.2025	23.01.2025
8.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2407959 23.01.2025	Krótko	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	7	EUR	30	PLN	23.01.2025	7	EUR	30	PLN	23.01.2025	23.01.2025
9.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2407992 23.01.2025	Krótko	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	10	EUR	43	PLN	23.01.2025	10	EUR	43	PLN	23.01.2025	23.01.2025
10.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2408034 23.01.2025	Krótko	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	5	EUR	21	PLN	23.01.2025	5	EUR	21	PLN	23.01.2025	23.01.2025
11.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2408233 12.03.2025	Krótko	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	263	EUR	1 129	PLN	12.03.2025	263	EUR	1 129	PLN	12.03.2025	12.03.2025
12.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2408326 23.01.2025	Krótko	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	11	EUR	47	PLN	23.01.2025	11	EUR	47	PLN	23.01.2025	23.01.2025
13.	Forw ard Waluta EUR->PLN FW2500001 02.06.2025	Krótko	Forward	ORI	310	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	953	EUR	4 445	PLN	02.06.2025	953	EUR	4 445	PLN	02.06.2025	02.06.2025
14.	Forw ard Waluta GBP->PLN FW2407757 21.02.2025	Krótko	Forward	ORI	2	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	27	GBP	140	PLN	21.02.2025	27	GBP	140	PLN	21.02.2025	21.02.2025
15.	Forw ard Waluta PLN->DKK FW2408570 21.02.2025	Długa	Forward	ORI	0	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	1	PLN	2	DKK	21.02.2025	1	PLN	2	DKK	21.02.2025	21.02.2025
16.	Forw ard Waluta PLN->EUR FW2407577 23.01.2025	Długa	Forward	ORI	-80	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	4 364	PLN	1 001	EUR	23.01.2025	4 364	PLN	1 001	EUR	23.01.2025	23.01.2025
17.	Forw ard Waluta PLN->USD FW2408507 05.02.2025	Długa	Forward	ORI	-1	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	892	PLN	217	USD	05.02.2025	892	PLN	217	USD	05.02.2025	05.02.2025
18.	Forw ard Waluta PLN->USD FW2408547 05.02.2025	Długa	Forward	ORI	1	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	914	PLN	223	USD	05.02.2025	914	PLN	223	USD	05.02.2025	05.02.2025
19.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2401036 06.02.2026	Krótko	Forward	ORI	-9	Santander Bank Polska S.A.	200	USD	823	PLN	06.02.2026	200	USD	823	PLN	06.02.2026	06.02.2026
20.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2407530 05.02.2025	Krótko	Forward	ORI	4	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	825	USD	3 391	PLN	05.02.2025	825	USD	3 391	PLN	05.02.2025	05.02.2025
21.	Forw ard Waluta USD->PLN FW2408200 05.02.2025	Krótko	Forward	ORI	-3	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	46	USD	185	PLN	05.02.2025	46	USD	185	PLN	05.02.2025	05.02.2025
22.	Futures RIX-H5 10.03.2025 DE00F01NAD9 DE00F01NAD9	Krótko	Future	ORI	-9 123	Eurex Exchange					10.03.2025					10.03.2025	10.03.2025
23.	FuturesKontrakt indeks WG20 FW20H2520 21.03.2025 PLOGF0030072 PLOGF0030072	Długa	Future	ORI	622	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.					30.03.2050					30.03.2050	30.03.2050
		OPIS 'CEL otwarcia pozycji'		ORI	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego portfela papierów wartościowych (ORI)												
		Specyficzne instrumenty:		Forward	Terminowa wymiana walut (FX Forward)												
				CIRS	Cross Currency Interest Swap												
				Future	Giełdowy kontrakt future												



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

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

Na datę bilansową nie ma transakcji bsb / reverse-repo

Na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego

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	4 467	PLN	4 467	2	2.74%	PS0728	PL0000115192	4 065
1. - pozycja. PODSUMOWANIE				4 467		2.74%			

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

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

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

Transakcje typu Sell-buy-back (w tym repo)									
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.	SBB	9 550	PLN	9 550	1	4.78%	WZ0330	PL0000117198	9 707
1. - pozycja. PODSUMOWANIE				9 550		4.78%			

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

Na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego – nie było takich transakcji

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

- 3) Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Subfunduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych
- 4) Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Subfundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

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

Nota 8 Kredyty i pożyczki

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



Nota 9 Waluty i różnice kursowe

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

NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	30.06.2025		31.12.2024	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Aktywa		199 685		162 807
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		1 633		1 327
CHF	1	3	0	1
DKK	1	0	1	0
EUR	141	599	105	451
GBP	0	2	1	4
NOK	1	0	1	0
PLN	1 028	1 028	868	868
USD	0	1	1	3
2. Należności		56		1 479
EUR	2	10	2	10
PLN	45	45	1 467	1 467
USD	0	1	1	2
3. Transakcje reverse repo/buy-sell back		0		4 467
PLN	0	0	4 467	4 467
4. Składniki lokat notowane na aktyw nym rynku		156 949		112 075
AUD	18	43	19	50
CAD	25	65	0	0
CHF	42	192	47	214
DKK	69	40	389	223
EUR	3 682	15 618	3 318	14 172
GBP	23	112	27	140
PLN	137 705	137 705	94 400	94 400
USD	877	3 174	701	2 876
5. Składniki lokat nienotowane na aktyw nym rynku		41 047		43 459
CHF	0	1	1	6
DKK	0	0	7	4
EUR	-1 296	-5 500	308	1 315
GBP	1	4	0	2
PLN	45 592	45 592	42 127	42 127
USD	263	950	1	5
6. Pozostałe aktywa		0		0
II. Zobowiązania		11 066		3 989
EUR	0	0	1 332	5 690
PLN	11 066	11 066	-1 714	-1 714
USD	0	0	3	13

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
8.	korona norweska	1 NOK	0,3590	0,3624

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	43	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	30
Listy zastawne	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	190
Instrumenty pochodne	0	40	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 spółnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	42
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	265	0	0	0	194	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	3	0	0	0	0	0	0
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	31	174	0	0	0	71	55
Instrumenty pochodne	0	22	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 spółnego inwestowania mające siedzibę za granicą	56	0	0	0	0	24	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	2 044	3 651	3 598	-3 374	1 645	-251
Instrumenty pochodne	269	0	64	0	32	0
Dłużne papiery wartościowe	134	2 004	1 487	-1 750	624	-1 204
Kwity depozytowe	0	22	0	-20	0	0
Akcje	1 641	1 625	2 047	-1 604	909	953
Składniki lokat nienotowane na aktyw nym rynku	761	267	812	-60	340	-64
Listy zastawne	0	0	0	-1	0	-1
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje w spółnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	36	210	0	0	57
Instrumenty pochodne	762	76	688	-338	499	-256
Dłużne papiery wartościowe	-1	155	-86	279	-159	136
Pozostałe	0	0	0	0	0	0
Suma:	2 805	3 918	4 410	-3 434	1 985	-315

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 (po-



wyżej 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	0.13425%	1.10.2024	31.12.2024	.
A	stałe	0.13341%	1.01.2025	31.03.2025	.
A	stałe	0.13236%	1.04.2025	30.06.2025	.
A	stałe	0.13165%	1.07.2025	*	.
A	zmienne	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)	202	189
w tym (tys. zł)		
• wynagrodzenie stałe (uzależnione od Wartości Aktywów Netto Subfunduszu)	115	189
• wynagrodzenie zmienne (uzależnione od zmiany Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu)	87	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	0	16	11

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.

Opis	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Wartość Aktywów Netto [tys. zł]	188 619	158 818	116 942	69 282
Wartość JU [zł]	14.23	13.38	12.68	10.76



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	156 949	83.2%	23 819	12.7%	17 228	9.1%	197 996	105.0%
Akcje	17 555	9.3%	-	-	-	-	17 555	9.3%
Kwity depozytowe	323	0.2%	-	-	-	-	323	0.2%
Listy zastawne	-	-	1 501	0.8%	553	0.3%	2 054	1.1%
Dłużne papiery wartościowe	139 071	73.7%	21 253	11.3%	16 675	8.8%	176 999	93.8%
- w tym dłużne - kursy z OTC BGN	19 430	10.3%	-	-	-	-	19 430	10.3%
Instrumenty pochodne	-	-	339	0.2%	-	-	339	0.2%
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	726	0.4%	-	-	726	0.4%
Zobowiązania	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Transakcje repo/sell-buy back	-	-	9 550	-	-	-	9 550	-

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	112 075	68.8%	38 556	20.9%	9 370	5.8%	160 001	95.5%
Akcje	16 506	10.1%	-	-	-	-	16 506	10.1%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	138	0.1%	-	-	-	-	138	0.1%
Listy zastawne	-	-	1 502	0.9%	553	0.3%	2 055	1.3%
Dłużne papiery wartościowe	95 431	58.6%	32 193	19.8%	8 817	5.4%	136 441	83.8%
- w tym dłużne - kursy z OTC BGN	13 660	8.4%	-	-	-	-	13 660	8.4%
Instrumenty pochodne	-	-	394	0.2%	-	-	394	0.2%
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-	-	-
UDZIELONE POŻYCZKI PIENIĘŻNE	-	-	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-	-	-
Transakcje reverse repo/buy-sell back	-	-	4 467	-	-	-	4 467	-
Zobowiązania	0	0.0%	-130	-0.1%	0	0.0%	-130	-0.1%
Transakcje repo/sell-buy back	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-130	-0.1%	-	-	-130	-0.1%

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		1	I		1	I -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
2.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500278	05.06.2030	82	I	I -> II	85	II	I -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
3.	Bank Gospodarstwa Krajowego PL0000500294	21.07.2033		1	I		1	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	56	II	I -> II	58	I	I -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
2.	Masto Jelenia Góra Seria G19	23.12.2030	1 058	II	I -> II	1058	III	I -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
3.	J.P. Morgan Chase & Co XS2381778559	08.08.2033	927	II	I -> II	927	III	I -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
4.	Kruk S.A. NO0012903444	10.05.2028	938	II	I -> II	921	I	I -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
5.	Gmina Lublin Seria A21 PLO299500010	30.04.2031	336	II	I -> II	298	III	I -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
6.	Gmina Lublin Seria B21 PLO299500028	20.10.2031	661	II	I -> II	659	III	I -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
7.	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Seria PGE003210529 PLPGER000077	21.05.2029	1 591	II	I -> II	1593	II	I -> I Spełnione kryterium istotności obrotu I -> II Brak spełnienia kryterium istotności obrotu
8.	Banco Santander SASX2675086826	26.02.2027	1 042	II	I -> II	1024	III	I -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
9.	Masto Siedlce Seria B23 PLO196200086	20.11.2040	828	II	I -> II	828	III	I -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
10.	Masto Zabrze Seria A2022 PLO336300044	04.07.2028	1 333	II	I -> II	1331	III	I -> III Brak aktualnego spreadu kredytowego
11.	Masto Zabrze Seria B2022 PLO336300051	04.07.2029	625	II	I -> II	625	III	I -> 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	1	2-> 1	Spełnione kryterium istotności obrotu
2	Bank Gospodarstwa Krajowego	2030/06/05	82	2-> 1	Spełnione kryterium istotności obrotu
3	Bank Gospodarstwa Krajowego	2031/06/13	569	2-> 1	Spełnione kryterium istotności obrotu
4	PKN Orlen S.A. Seria C	2025/12/22	4 919	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	16 675	8 817	-97	0	-2 165	10 120	7 858

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	8 817	0	0	0	0	8 817	8 817

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/emisjenta względem rynku pieniężnego międzybankowego	1%	-336	-0.17%	347	0.17%

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/emisjenta względem rynku pieniężnego międzybankowego	0.5%	-138	-0.08%	142	0.09%



D Dokonane korekty błędów podstawowych

W okresie sprawozdawczym nie dokonywano korekt błędów podstawowych.

Ponadto:

- a. nie dokonywano korekt wycen Jednostek Uczestnictwa;
- b. Jednostki Uczestnictwa były zbywane i odkupywane bez ograniczeń;
- c. 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 miało miejsce 1 przekroczenie ograniczenia inwestycyjnego. Przekroczenie było dostosowane niezwłocznie, z zachowaniem interesu uczestników. W dacie bilansowej struktura aktywów Subfunduszu była zgodna z ograniczeniami inwestycyjnymi.



J Inne informacje

Nazwa Subfunduszu, zarządzający

Subfundusz *Pekao PPK 2025* 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 2025* 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*