

Warszawa, marzec 2026 r.

Szanowni Państwo,

przedstawiamy sprawozdanie finansowe funduszu

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja Fundusz Inwestycyjny Otwarty,

w którym prezentujemy informacje dotyczące funduszu i poszczególnych subfunduszy według stanu na 31.12.2025 r. oraz za okres roczny 1.01-31.12.2025 r.

Rok 2025 był kolejnym rokiem korzystnych wyników naszych funduszy. To cieszy nas tym bardziej, bo nie był to łatwy czas dla zarządzających i analityków. Niepewności, zmienności i emocji nie brakowało. Rozpoczynaliśmy 2025 rok z nadziejami na dalszy spadek inflacji i stóp procentowych na świecie, ale z wysokim ryzykiem politycznym – wynikającym z nowego rozdania politycznego w USA oraz z trwającą już cztery lata wojną w Ukrainie. Początek roku 2025 zdominowało oczekiwanie na formalną inaugurację nowej kadencji Donalda Trumpa. Już pierwsze miesiące po faktycznym przejęciu władzy kolejny raz potwierdziły, że nowa polityka władz USA ma ogromny wpływ na nastroje na światowych rynkach.

Wczesna wiosna przyniosła gwałtowne załamanie nastrojów na rynkach akcji oraz znaczące wzrosty cen obligacji równoznaczne ze spadkiem rentowności. Szczęśliwie dla gospodarek i rynków, momentem przesilenia – paradoksalnie – okazał się bodaj najbardziej nerwowy moment w geopolityce. Mowa o ogłoszeniu przez prezydenta Trumpa rewolucyjnej zmiany w polityce handlowej USA i prezentacja nowych stawek celnych – na początku kwietnia 2025 r. Choć skala podwyżek cel była chyba większa od oczekiwań największych pesymistów, a wojny handlowe stały się bardzo realnym ryzykiem, to na rynkach akcji zaczęło się dynamiczne odreagowanie i wzrosty. Z czasem, także polityka USA zaczęła być tonowana, cła zawieszano i negocjowano mniej radykalne umowy handlowe. Po początkowym szoku sytuacja uspokoiła się. Obniżane prognozy makroekonomiczne były korygowane w górę. Obawy o wpływ cel na inflację okazały się przesadne. To wszystko utorowało ścieżkę poprawy nastrojów – zwłaszcza, gdy np. znacznie lepsze dane o amerykańskim czy chińskim PKB sprawiły, że oddalały się także obawy o negatywne efekty zamieszania z cłami.

Fiaskiem zakończyły się momentami bardzo kontrowersyjne próby zatrzymania wojny w Ukrainie. Ryzyko wojny zmusza wiele państw do wzmacniania często zaniedbanych sił zbrojnych. To z kolei oznaczało i oznacza znacznie większy popyt na produkty firm zbrojeniowych. Wzrost zainteresowania tego typu spółkami był bardzo widoczny na giełdach akcji w roku 2025. Jednak nie tylko geopolityka była ważna dla rynków w 2025 r. Bardzo mocno rozprężyła się także rewolucja AI (sztucznej inteligencji). Informacje o kolejnych nowych rozwiązaniach

technologicznych i rekordowe wyniki ich dostawców napędzały hossę technologiczną. Spadek stóp procentowych, przy zmniejszeniu obaw o efekty polityki handlowej USA, poprawiły także nastroje w innych segmentach biznesu. Ogólnie – rok 2025 – makroekonomicznie i rynkowo – mimo gwałtownych zawirowań, był na świecie zdecydowanie lepszy niż na początku oczekiwaliśmy.

Podsumowując:

KONIUNKTURA GOSPODARCZA. Rok 2025 okazał się na świecie lepszym niż się spodziewano. Mimo wielkich napięć handlowych, dwie największe gospodarki - USA i Chiny – rozwijały się szybciej niż przewidywano. Wbrew nadziejom związanym z nowym rządem i planami inwestycji, nadal bliskie stagnacji pozostawały Niemcy. Jednak lepszy od obaw rozwój wydarzeń skłonił analityków MFW do lekkiego podwyższenia (w styczniu 2026) prognoz dla świata na lata 2026 i 2027. To był także czas nieliniowego, ale skutecznego rozpędzania gospodarki polskiej. Ożywieniu koniunktury towarzyszył spadek inflacji oraz obniżanie stóp procentowych. Stworzyło to znakomite warunki dla inwestujących. - „*Według wstępnego szacunku produkt krajowy brutto (PKB) w 2025 r. był realnie wyższy o 3,6% w porównaniu z 2024 r., wobec wzrostu o 3,0% w 2024 r. (w cenach stałych roku poprzedniego)*” - źródło: GUS - <https://new.stat.gov.pl/>.

INFLACJA I STOPY PROCENTOWE BANKÓW CENTRALNYCH. Tempo spadku inflacji na świecie zaczęło hamować. Inflacja w USA utrzymywała się powyżej celu Fed, co tłumaczone było m.in. przejściowymi, ale mniejszymi od oczekiwań, efektami podnoszenia ceł. Mimo to, FOMC Fed obniżał stopy procentowe, wskazując na ryzyko osłabienia rynku pracy. Inflacja w strefie euro spadła do celu EBC, przy czym seria wcześniejszych obniżek wyhamowała oczekiwania na dalsze cięcia stóp procentowych. Inflacja rosła natomiast w Japonii, gdzie bank centralny podwyższał stopy (przy czym nadal były one nominalnie niskie). Odczuwalnie spadła natomiast inflacja w Polsce – wskaźnik roczny obniżył się do poziomu 2,4% r/r (źródło:

<https://new.stat.gov.pl/>). Wyraźny spadek inflacji dał większe pole manewru Radzie Polityki Pieniężnej - jak odnotowano to w dokumentach samej RPP, pozwoliło to na „*istotne obniżenie stóp procentowych NBP w 2025 r. (łącznie o 1,75 pkt proc.)*” a główna – referencyjna – stopa procentowa NBP spadła do poziomu 4% (źródło: Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym RPP w dniu 14 stycznia 2026).

RYNKI. Opisane wcześniej zawirowania geopolityczne i gwałtowne zwroty akcji mocno wpływały na wahania nastrojów na rynkach finansowych i kapitałowych w 2025 r.

- Per saldo, był to czas osłabienia dolara, taniejącej ropy oraz drożejących w szalonym tempie metali szlachetnych (złoto, srebro) oraz miedzi. Euro i złoty pozostały mocne.
- Ceny i rentowności obligacji rządowych bardzo mocno wahały się w ciągu roku a impulsem były – przede wszystkim - gwałtowne zmiany oczekiwań co do skutków chaotycznej, ale radykalnej zmiany polityki handlowej USA. Ostatecznie jednak obserwowaliśmy wyraźny spadek rentowności 10-letnich papierów rządowych USA i Polski. Wzrosły natomiast analogiczne rentowności niemieckie (m.in. jako reakcja na plany zwiększonych wydatków

budżetowych tamtejszego rządu). Odmienna sytuacja w Japonii (zwyżka inflacji i stóp procentowych) doprowadziła do spektakularnego wzrostu rentowności obligacji japońskich.

- Rok 2025 był także kolejnym rokiem hossy na rynkach akcji, mimo fatalnych dla części giełd pierwszych miesięcy i kwietniowego apogeum załamania (w związku z nowymi cłami USA). Kluczowe indeksy giełd na rynkach rozwiniętych zyskały po kilkanaście procent. Znakomicie na tym tle wypadł rynek polski – tu zwyżki indeksów sięgnęły kilkudziesięciu procent.

Poniżej prezentujemy Państwu zmianę wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według stanu na dzień ostatniej wyceny w 2025 r., wartość aktywów netto funduszu a także ich udział w całości aktywów netto funduszy zarządzanych przez Pekao TFI.

Nazwa funduszu	Data pierwszej wyceny	Zmiana wartości jednostki uczestnictwa ⁽¹⁾	Wartość aktywów netto na datę wyceny		Udział w aktywach netto zarządzanych ⁽²⁾
		w roku 2025	(tys. zł)	zmiana ⁽¹⁾	
Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO	1.04.2010	9.6%	577 852	11.7%	1.4%

Uwagi / objaśnienia:

1. Wycenienia na dzień ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (30.12.2025) – zmiany wartości odniesione do wartości z dnia ostatniej wyceny w roku poprzednim (30.12.2024).
Zaprezentowane wartości odpowiadają danym na dni wyceny i mogą nie być identyczne z danymi przedstawionymi w sprawozdaniach finansowych / na daty bilansowe. Zmiana wartości jednostki uczestnictwa ustalana jest w oparciu o ogłaszane wartości na dni wyceny, bez annualizacji, nie uwzględniają opłat i podatków. Zmiany wartości jednostki uczestnictwa zostały wyczone dla jednostek uczestnictwa kategorii A. Zaprezentowano wartości, jakie uczestnik mógłby zaobserwować, w przypadku nabycia w ostatnim dniu wyceny w poprzednim okresie i odkupienia w ostatnim dniu okresu sprawozdawczego.
2. Wartość aktywów netto subfunduszu odniesiona do wartości aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych, którymi zarządza Pekao TFI S.A.

W 2025 r. Pekao TFI S.A. otrzymało poniższe nagrody.



Byki i Niedźwiedzie Gazety Giełdy i Inwestorów „Parkiet”

Pekao TFI ponownie zostało uhonorowane nagrodą Byki i Niedźwiedzie dla „TFI roku” za 2024 r. Nagroda Byki i Niedźwiedzie przyznawana jest przez Gazetę Giełdy i Inwestorów „Parkiet”. Poprzednio Pekao TFI otrzymało tę statuetkę za wyniki w 2022 r.



Nagroda Alfa 2024 dla Pekao TFI.

Po raz kolejny Pekao TFI zdobyło nagrodę główną Alfa 2024 Analiz Online w kategorii „Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych”. Nagrody Alfa dla najlepszych funduszy mają na celu wyróżnienie tych produktów, które na tle grupy porównawczej dostarczają klientom ponadprzeciętne stopy zwrotu skorygowane o poziom ponoszonego ryzyka.



Program IKZE Pekao TFI wśród najlepszych produktów inwestycyjnych wg Gazety Finansowej

Program IKZE Pekao TFI znalazł się wśród najlepszych produktów inwestycyjnych 2025 - zestawieniu przygotowanym przez Gazetę Finansową.



Karol Ciuk po raz szósty wśród 100 najlepszych selektorów funduszy w Europie

Karol Ciuk, zarządzający funduszami i dyrektor zespołu zarządzania strategiami globalnymi w Pekao TFI, po raz szósty został ujęty w prestiżowym zestawieniu **Top 100 Fund Selectors in Europe** publikowanym przez Citywire. Lista Top 100 Citywire to zestawienie najbardziej wpływowych specjalistów odpowiedzialnych za selekcję funduszy w Europie.



Przypominamy, że portfel każdego inwestora powinien być dopasowany do jego indywidualnych możliwości i potrzeb finansowych a także poziomu akceptowanego ryzyka i horyzontu inwestycyjnego. Zachęcamy do odwiedzenia naszej strony internetowej www.pekaotfi.pl oraz profilu w serwisie *LinkedIn*. Zapraszamy do lektury całości sprawozdania i zapoznania się ze szczegółowymi wynikami naszych funduszy.

Z poważaniem

Zarząd Pekao TFI S.A.:

Marlena Janota

Prezes Zarządu

Dokumenty sporządza się w wersji elektronicznej - podpisane z wykorzystaniem kwalifikowanych podpisów elektronicznych

Jacek Babiński

Wiceprezes Zarządu

Maciej Łoziński

Wiceprezes Zarządu

