

**PÓŁROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE  
FINANSOWE**

**ESALIENS 2025**

**WYDZIELONY W RAMACH**

**ESALIENS PPK SPECJALISTYCZNEGO  
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO**

**za okres  
od dnia 1 stycznia 2025 roku  
do dnia 30 czerwca 2025 roku**

## **WPROWADZENIE DO PÓŁROCZNEGO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

### **Nazwa Subfunduszu**

ESALIENS 2025 (dalej jako „Subfundusz”) został wydzielony w ramach funduszu ESALIENS PPK Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (dalej jako „Fundusz”), zarejestrowanym w rejestrze funduszy inwestycyjnych w dniu 03 kwietnia 2019 roku pod numerem RFI 1634.

Fundusz jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami zdefiniowanej daty w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 roku (Dz. U. z 2024 r. poz. 1034) (dalej jako „Ustawa o funduszach inwestycyjnych”) oraz Ustawy o Pracowniczych Planach Kapitałowych z dnia 4 października 2018 roku (Dz. U. z 2018 r. poz. 2215 z późniejszymi zmianami) (dalej jako „Ustawa o PPK”), w ramach którego na dzień bilansowy wydzielono następujące Subfundusze:

- Subfundusz ESALIENS 2025 utworzony 03 kwietnia 2019,
- Subfundusz ESALIENS 2030 utworzony 03 kwietnia 2019,
- Subfundusz ESALIENS 2035 utworzony 03 kwietnia 2019,
- Subfundusz ESALIENS 2040 utworzony 03 kwietnia 2019,
- Subfundusz ESALIENS 2045 utworzony 03 kwietnia 2019,
- Subfundusz ESALIENS 2050 utworzony 03 kwietnia 2019,
- Subfundusz ESALIENS 2055 utworzony 03 kwietnia 2019,
- Subfundusz ESALIENS 2060 utworzony 03 kwietnia 2019,
- Subfundusz ESALIENS 2065 utworzony 19 stycznia 2021.

Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Fundusz zbywa i odkupuje Jednostki Uczestnictwa bez podziału na kategorie. Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu reprezentują jednakowe prawa majątkowe i uprawniają Uczestnika Subfunduszu do udziału w Aktywach Netto Subfunduszu, proporcjonalnie do liczby posiadanych Jednostek Uczestnictwa.

Pierwsza wycena Subfunduszu miała miejsce w dniu 29 listopada 2019 roku.

### **Cel inwestycyjny Subfunduszu**

1. Celem subfunduszu jest wzrost wartości aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat.
2. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego Subfunduszu.
3. Zdefiniowana data Subfunduszu to 2025 rok („Zdefiniowana Data”).
4. Subfundusz jest dedykowany dla Uczestników, którzy urodzili się w latach 1963-1967 oraz dla osób urodzonych przed 1963 rokiem.

### **Specjalizacja Subfunduszu**

1. Portfel każdego Subfunduszu składa się z części dłużnej i części udziałowej.
2. Część dłużna, o której mowa w ust. 1, jest to część aktywów Subfunduszu, która jest lokowana w następujące instrumenty:
  - a) instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych,
  - b) obligacje, bony skarbowe, listy zastawne, certyfikaty depozytowe,
  - c) inne zbywalne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom z zaciągnięcia długu,
  - d) depozyty bankowe,
  - e) instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, o których mowa w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych, których bazę stanowią papiery wartościowe lub prawa majątkowe wymienione w lit. a-c, lub indeksy dłużnych papierów wartościowych, stopy procentowe lub indeksy kredytowe,
  - f) jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły

- uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – jeżeli, zgodnie z ich statutem lub regulaminem, lokują co najmniej 50% swoich aktywów w kategorii lokat, o których mowa w lit. a-e;
3. Część udziałowa, o której mowa w ust. 1, jest to część aktywów Subfunduszu, która jest lokowana w następujące instrumenty finansowe:
- a) akcje, prawa poboru, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe,
  - b) inne zbywalne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - c) instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, o których mowa w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych, których bazę stanowią papiery wartościowe wymienione w lit. a lub b, lub indeksy akcji,
  - d) jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – jeżeli, zgodnie z ich statutem lub regulaminem lokują co najmniej 50% swoich aktywów w kategorii lokat, o których mowa w lit. a-c.
4. Fundusz, z zastrzeżeniem postanowień Ustawy o PPK oraz Ustawy o funduszach inwestycyjnych, może lokować Aktywa Subfunduszu w ramach części dłużnej i części udziałowej w:
- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, a także na następujących rynkach zorganizowanych w państwach należących do OECD:
    - a) Australia – ASX, National StockExchange of Australia;
    - b) Japonia – Tokyo Stock Exchange, Nagoya Stock Exchange;
    - c) Republika Korei – Korea Exchange;
    - d) Meksyk – Mexican Stock Exchange;
    - e) Nowa Zelandia – New Zealand Exchange;
    - f) Szwajcaria – SIX Swiss Exchange, BX Berne Exchange;
    - g) Turcja – Borsa Istanbul;
    - h) Stany Zjednoczone Ameryki –New York Stock Exchange, Nasdaq Stock Market,
    - i) Norwegia - Oslo Stock Exchange;
    - j) Kanada – Toronto Stock Exchange;
    - k) Islandia – Nasdaq Iceland,
    - l) Izrael – Tel-Aviv Stock Exchange (TASE);
    - m) Chile - Bolsa Electronica de Chile, Santiago Stock Exchange;
  - 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem oferty publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w pkt 1, oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,
  - 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż 180 dni w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy z dnia 29 sierpnia 1997r. – Prawo bankowe,
  - 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt 1 i 2, jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:
    - a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo, w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub
    - b) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub
    - c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt 1, lub
    - d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:
      - jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,

- publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,
  - należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,
  - zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tiret trzecim, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowych narzędzi zapewnienia płynności;
- 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, inne niż określone w pkt 1, 2 i 4, z tym, że łączna wartość tych lokat nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Subfunduszu.
5. W ramach części dłużnej portfela Subfunduszu Fundusz może lokować:
- 1) nie mniej niż 70% Wartości Aktywów Subfunduszu w:
    - a) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego lub przez centralne władze publiczne lub bank centralny Państwa Członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny albo przez organizacje międzynarodowe, pod warunkiem że papiery emitowane, poręczone lub gwarantowane przez te organizacje międzynarodowe posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez agencję ratingową uznaną przez Europejski Bank Centralny w swoich operacjach,
    - b) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż 180 dni w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe, pod warunkiem że te instytucje kredytowe posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez agencję ratingową uznaną przez Europejski Bank Centralny w swoich operacjach,
  - 2) nie więcej niż 30% wartości aktywów w inne niż wymienione w pkt 1 instrumenty finansowe, przy czym nie więcej niż 10% wartości aktywów może być lokowane w instrumenty finansowe, które nie posiadają ratingu inwestycyjnego nadanego przez agencję ratingową uznaną przez Europejski Bank Centralny w swoich operacjach.
6. Przy obliczaniu udziału poszczególnych kategorii lokat w części dłużnej portfela Subfunduszu, uwzględnia się ekspozycję uzyskaną za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych w rozumieniu art. 3 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych oraz instytucji wspólnego inwestowania, których jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne lub tytuły uczestnictwa są przedmiotem lokat Subfunduszu, oraz ekspozycję uzyskaną przy zastosowaniu instrumentów pochodnych.
7. W ramach części udziałowej portfela Subfunduszu Fundusz może lokować nie mniej niż 70% Wartości Aktywów Subfunduszu w:
- 1) nie mniej niż 40% Wartości Aktywów w akcje, prawa do akcji, prawa poboru lub inne instrumenty udziałowe emitowane przez spółki publiczne w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych wchodzące w skład indeksu WIG20 lub instrumenty pochodne, dla których instrumentem bazowym są akcje tych spółek lub indeks WIG20;
  - 2) nie więcej niż 20% wartości aktywów w akcje, prawa do akcji, prawa poboru lub inne instrumenty udziałowe emitowane przez spółki publiczne wchodzące w skład indeksu mWIG40 lub instrumenty pochodne, dla których instrumentem bazowym są akcje tych spółek lub indeks mWIG40;
  - 3) nie więcej niż 10% wartości aktywów w akcje, prawa do akcji, prawa poboru lub inne instrumenty udziałowe emitowane przez spółki publiczne notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie inne niż wymienione w pkt 1 i 2 oraz spółki notowane na rynku zorganizowanym w Rzeczypospolitej Polskiej oraz instrumenty pochodne, dla których instrumentem bazowym są akcje tych spółek lub indeksy rynków, na których są notowane, oraz w akcje, prawa do akcji, prawa poboru lub inne instrumenty udziałowe będące przedmiotem oferty publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów wartościowych;
  - 4) nie mniej niż 20% wartości aktywów w akcje, prawa do akcji, prawa poboru lub inne instrumenty udziałowe będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w państwie należącym do OECD innym niż Rzeczpospolita Polska lub instrumenty pochodne, dla których instrumentem bazowym są te instrumenty udziałowe lub indeksy tych instrumentów.
8. Przy obliczaniu udziału części udziałowej i części dłużnej w aktywach Subfunduszu uwzględnia się faktyczną ekspozycję pośrednią uzyskaną za pośrednictwem funduszy i instytucji wspólnego inwestowania, w których jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne lub tytuły uczestnictwa inwestowane są w aktywa Subfunduszu, na podstawie ostatnio dostępnych Subfunduszowi danych, oraz ekspozycję uzyskaną przy zastosowaniu instrumentów pochodnych.

## **Zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

1. Fundusz, lokując Aktywa Subfunduszu, stosuje zasady dywersyfikacji lokat i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 roku (dalej jako „Ustawa”) oraz w Statucie.
2. Z zastrzeżeniem postanowień ust. 2 i 3 oraz art. 97-100 Ustawy, Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
3. Fundusz może lokować do 10% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość lokat, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Subfunduszu, nie przekroczy 40% wartości aktywów Subfunduszu.
4. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym.
5. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 4), jest jednak obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji, z tym że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przekraczać 30% wartości aktywów Subfunduszu.
6. Ekspozycja alternatywnego funduszu inwestycyjnego Subfunduszu obliczona przy użyciu metody zaangażowania nie może przekraczać 200%WAN Subfunduszu.
7. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:
  - 1) podmioty należące do grupy kapitałowej, w rozumieniu Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot,
  - 2) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów Subfunduszu łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
  - 3) w przypadku o którym mowa w pkt. 2), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1).
8. Łączna wartość lokat Subfunduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Subfunduszu, nie więcej jednak niż 10%, wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w ust. 1, oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% wartości aktywów Subfunduszu.
9. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek, których przedmiotem są zdematerializowane papiery wartościowe w trybie określonym w art. 102 Ustawy.
10. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nieprzekraczającej 10% wartości aktywów netto Subfunduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu.
11. Fundusz utrzymuje, wyłącznie w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu, część swoich aktywów na rachunkach bankowych.
12. Oprócz powyższych ograniczeń Subfundusz i Fundusz obowiązują ograniczenia zawarte w Ustawie.

## **Towarzystwo będące organem Funduszu**

Fundusz jest zarządzany przez ESALIENS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przy ul. Warecka 11A, wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717, zwane dalej „Towarzystwem”.

## **Przegląd sprawozdania finansowego**

Podmiotem, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego jest Forvis Mazars Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, z siedzibą w Warszawie, ul. Piękna 18, 00-549 Warszawa, wpisany na listę firm audytorskich prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem 186.

**Okres sprawozdawczy, dzień bilansowy oraz zasady sporządzenia sprawozdania finansowego**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 30 czerwca 2025 roku, za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku, przy założeniu kontynuowania działalności Subfunduszu w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Subfunduszu.

## I. ZESTAWIENIE LOKAT

na dzień 30 czerwca 2025 roku  
(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby poszczególnych składników lokat podanej w sztukach)

### TABELA GŁÓWNA

| TABELA GŁÓWNA<br>SKŁADNIKI LOKAT                                                                 | 30-06-2025                         |                                                 |                                     | 31-12-2024                         |                                                 |                                     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------|
|                                                                                                  | Wartość według ceny nabycia w tys. | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem | Wartość według ceny nabycia w tys. | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem |
| Akcje                                                                                            | 2 259                              | 3 342                                           | 10,14%                              | 3 358                              | 4 184                                           | 14,61%                              |
| Warranty subskrypcyjne                                                                           | -                                  | -                                               | -                                   | -                                  | -                                               | -                                   |
| Prawa do akcji                                                                                   | -                                  | -                                               | -                                   | -                                  | -                                               | -                                   |
| Prawa poboru                                                                                     | -                                  | -                                               | -                                   | -                                  | -                                               | -                                   |
| Kwity depozytowe                                                                                 | -                                  | -                                               | -                                   | -                                  | -                                               | -                                   |
| Listy zastawne                                                                                   | 100                                | 100                                             | 0,30%                               | -                                  | -                                               | -                                   |
| Dłużne papiery wartościowe                                                                       | 26 937                             | 27 890                                          | 84,60%                              | 23 452                             | 23 886                                          | 83,42%                              |
| Instrumenty pochodne (*)                                                                         | -                                  | -                                               | -                                   | -                                  | -                                               | -                                   |
| 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                                                                                   | -                                  | -                                               | -                                   | -                                  | -                                               | -                                   |
| Inne                                                                                             | -                                  | -                                               | -                                   | -                                  | -                                               | -                                   |
| <b>Suma:</b>                                                                                     | <b>29 296</b>                      | <b>31 332</b>                                   | <b>95,04%</b>                       | <b>26 810</b>                      | <b>28 070</b>                                   | <b>98,03%</b>                       |

(\*) W pozycji instrumenty pochodne w Tabeli Głównej wykazane są zarówno instrumenty o wycenie dodatniej jak i ujemnej. W bilansie dodatnia wartość instrumentów pochodnych wykazana jest jako składnik lokat, natomiast wartość ujemna prezentowana jest w zobowiązaniach.

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

**TABELE UZUPEŁNIAJĄCE**

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA<br>AKCJE                                   | Rodzaj rynku                | Nazwa rynku                                          | Liczba | Kraj siedziby<br>emitenta       | Wartość według<br>ceny nabycia w tys. | Wartość według<br>wyceny na dzień<br>bilansowy w tys. | Procentowy udział<br>w aktywach ogółem |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------|--------|---------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| AKTYWNY RYNEK REGULOWANY                                        |                             |                                                      | 29 961 |                                 | 2 259                                 | 3 342                                                 | 10,14%                                 |
| CCC S.A. (PLCCC0000016)                                         | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 1 070  | POLSKA                          | 198                                   | 219                                                   | 0,66%                                  |
| ENEA S.A. (PLENEA000013)                                        | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 2 000  | POLSKA                          | 13                                    | 39                                                    | 0,12%                                  |
| LPP S.A. (PLLPP0000011)                                         | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 15     | POLSKA                          | 256                                   | 220                                                   | 0,67%                                  |
| BANK POLSKA KASA OPIEKI S.A.<br>(PLPEKAO00016)                  | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 1 500  | POLSKA                          | 94                                    | 277                                                   | 0,84%                                  |
| ORLEN S.A. (PLPKN0000018)                                       | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 5 000  | POLSKA                          | 276                                   | 410                                                   | 1,24%                                  |
| POWSZECHNA KASA OSZCZĘDNOŚCI BANK<br>POLSKI S.A. (PLPKO0000016) | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 4 500  | POLSKA                          | 102                                   | 339                                                   | 1,03%                                  |
| SANTANDER BANK POLSKA S.A.<br>(PLBZ000000044)                   | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 200    | POLSKA                          | 50                                    | 99                                                    | 0,30%                                  |
| BENEFIT SYSTEMS S.A. (PLBNFTS00018)                             | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 80     | POLSKA                          | 219                                   | 254                                                   | 0,77%                                  |
| NVIDIA CORP (US67066G1040)                                      | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | NASDAQ GLOBAL<br>MARKET                              | 200    | STANY<br>ZJEDNOCZONE<br>AMERYKI | 57                                    | 114                                                   | 0,35%                                  |
| AMAZON.COM, INC. (US0231351067)                                 | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | NASDAQ GLOBAL<br>MARKET                              | 100    | STANY<br>ZJEDNOCZONE<br>AMERYKI | 44                                    | 79                                                    | 0,24%                                  |
| SYNEKTIK S.A. (PLSNKTK00019)                                    | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 37     | POLSKA                          | 8                                     | 7                                                     | 0,02%                                  |
| META PLATFORMS INC (US30303M1027)                               | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | NASDAQ GLOBAL<br>MARKET                              | 75     | STANY<br>ZJEDNOCZONE<br>AMERYKI | 48                                    | 200                                                   | 0,61%                                  |

*Esaliens PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty*  
*ESALIENS 2025*  
*Półroczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku*

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA<br>AKCJE                   | Rodzaj rynku                | Nazwa rynku                                          | Liczba        | Kraj siedziby<br>emitenta       | Wartość według<br>ceny nabycia w tys. | Wartość według<br>wyceny na dzień<br>bilansowy w tys. | Procentowy udział<br>w aktywach ogółem |
|-------------------------------------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------|---------------|---------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| RYVU THERAPEUTICS S.A. (PLSELV00013)            | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 500           | POLSKA                          | 19                                    | 16                                                    | 0,05%                                  |
| WIRTUALNA POLSKA HOLDING S.A.<br>(PLWRTPL00027) | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 835           | POLSKA                          | 82                                    | 67                                                    | 0,20%                                  |
| ADVANCED MICRO DEVICES, INC.<br>(US0079031078)  | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | NASDAQ GLOBAL<br>MARKET                              | 600           | STANY<br>ZJEDNOCZONE<br>AMERYKI | 215                                   | 308                                                   | 0,93%                                  |
| XTB S.A. (PLXTRDM00011)                         | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 3 313         | POLSKA                          | 170                                   | 270                                                   | 0,82%                                  |
| ALPHABET INC. (US02079K3059)                    | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | NASDAQ GLOBAL<br>MARKET                              | 100           | STANY<br>ZJEDNOCZONE<br>AMERYKI | 42                                    | 64                                                    | 0,19%                                  |
| KRKA DD NOVO MESTO (SI0031102120)               | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | LJUBLJANA STOCK<br>EXCHANGE                          | 20            | SŁOWENIA                        | 6                                     | 16                                                    | 0,05%                                  |
| CREEPY JAR S.A. (PLCRPJ00019)                   | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 15            | POLSKA                          | 12                                    | 7                                                     | 0,02%                                  |
| ALLEGRO.EU SOCIETE ANONYME<br>(LU2237380790)    | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 3 338         | LUKSEMBURG                      | 102                                   | 115                                                   | 0,35%                                  |
| ANSWEAR.COM S.A. (PLANSWR00019)                 | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 5 397         | POLSKA                          | 141                                   | 155                                                   | 0,47%                                  |
| CAPTOR THERAPEUTICS S.A.<br>(PLCPTRT00014)      | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 50            | POLSKA                          | 9                                     | 2                                                     | 0,01%                                  |
| SUPER MICRO COMPUTER INC<br>(US86800U3023)      | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | NASDAQ GLOBAL<br>MARKET                              | 200           | STANY<br>ZJEDNOCZONE<br>AMERYKI | 67                                    | 35                                                    | 0,11%                                  |
| ARLEN S.A. (PLARLEN00012)                       | AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW<br>WARTOŚCIOWYCH<br>W WARSZAWIE S.A. | 816           | POLSKA                          | 29                                    | 30                                                    | 0,09%                                  |
| AKTYWNY RYNEK NIEREGULOWANY                     |                             |                                                      | -             |                                 | -                                     | -                                                     | -                                      |
| NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU                   |                             |                                                      | -             |                                 | -                                     | -                                                     | -                                      |
| Inny aktywny rynek                              |                             |                                                      | -             |                                 | -                                     | -                                                     | -                                      |
| <b>Suma, w tym:</b>                             |                             |                                                      | <b>29 961</b> |                                 | <b>2 259</b>                          | <b>3 342</b>                                          | <b>10,14%</b>                          |

Esaliens PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
ESALIENS 2025  
Półroczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA<br>AKCJE                 | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Kraj siedziby<br>emitenta | Wartość według<br>ceny nabycia w tys. | Wartość według<br>wyceny na dzień<br>bilansowy w tys. | Procentowy udział<br>w aktywach ogółem |
|-----------------------------------------------|--------------|-------------|--------|---------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku    |              |             | 29 961 |                           | 2 259                                 | 3 342                                                 | 10,14%                                 |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku |              |             | -      |                           | -                                     | -                                                     | -                                      |

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA<br>LISTY ZASTAWNE                      | Rodzaj rynku                        | Nazwa<br>rynku | Emitent                          | Kraj<br>siedziby<br>emitenta | Termin<br>wykupu | Warunki<br>oprocentowania     | Rodzaj<br>listu                | Podstawa<br>emisji                                                                     | Wartość<br>nominalna | Liczba     | Wartość<br>według<br>ceny<br>nabycia w<br>tys. | Wartość<br>według<br>wyceny<br>na dzień<br>bilansowy<br>w tys. | Procentowy<br>udział w<br>aktywach<br>ogółem |
|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------|----------------|----------------------------------|------------------------------|------------------|-------------------------------|--------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| AKTYWNY RYNEK<br>REGULOWANY                                 |                                     |                |                                  |                              |                  |                               |                                |                                                                                        |                      | -          | -                                              | -                                                              | -                                            |
| AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY                              |                                     |                |                                  |                              |                  |                               |                                |                                                                                        |                      | -          | -                                              | -                                                              | -                                            |
| NIENOTOWANE NA<br>AKTYWNYM RYNKU                            |                                     |                |                                  |                              |                  |                               |                                |                                                                                        |                      | 100        | 100                                            | 100                                                            | 0,30%                                        |
| PEKAO BANK<br>HIPOTECZNY S.A., HLZ-IV-<br>02 (PLL100600062) | NIENOTOWANE<br>NA AKTYWNYM<br>RYNKU | NIE<br>DOTYCZY | PEKAO BANK<br>HIPOTECZNY<br>S.A. | POLSKA                       | 17-07-<br>2029   | 6,1200%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | Hipoteczny<br>list<br>zastawny | Ustawa o<br>Listach<br>Zastawnych i<br>Bankach<br>Hipotecznych<br>z dn.<br>29.08.97 r. | 1 000                | 100        | 100                                            | 100                                                            | 0,30%                                        |
| Inny aktywny rynek                                          |                                     |                |                                  |                              |                  |                               |                                |                                                                                        |                      | -          | -                                              | -                                                              | -                                            |
| <b>Suma, w tym:</b>                                         |                                     |                |                                  |                              |                  |                               |                                |                                                                                        |                      | <b>100</b> | <b>100</b>                                     | <b>100</b>                                                     | <b>0,30%</b>                                 |
| Składniki lokat notowane<br>na aktywnym rynku               |                                     |                |                                  |                              |                  |                               |                                |                                                                                        |                      | -          | -                                              | -                                                              | -                                            |
| Składniki lokat<br>nienotowane na aktywnym<br>rynku         |                                     |                |                                  |                              |                  |                               |                                |                                                                                        |                      | 100        | 100                                            | 100                                                            | 0,30%                                        |

*Esaliens PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty*  
*ESALIENS 2025*  
*Półroczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku*

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA<br>DŁUŻNE PAPIERY<br>WARTOŚCIOWE     | Rodzaj rynku                        | Nazwa<br>rynku                 | Emitent                                       | Kraj<br>siedziby<br>emitenta | Termin<br>wykupu | Warunki<br>oprocentowania     | Wartość<br>nominalna | Liczba | Wartość<br>według<br>ceny<br>nabycia w<br>tys. | Wartość<br>według<br>wyceny na<br>dzień<br>bilansowy<br>w tys. | Procentowy<br>udział w<br>aktywach<br>ogółem |
|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------|-------------------------------|----------------------|--------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| O terminie wykupu do 1 roku                               |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | 1 304  | 1 250                                          | 1 325                                                          | 4,02%                                        |
| Obligacje                                                 |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | 1 304  | 1 250                                          | 1 325                                                          | 4,02%                                        |
| AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY                            |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | 300    | 301                                            | 309                                                            | 0,94%                                        |
| WZ0126 (PL0000108817)                                     | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-01-2026       | 5,8000%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | 1 000                | 300    | 301                                            | 309                                                            | 0,94%                                        |
| NIENOTOWANE NA<br>AKTYWNYM RYNKU                          |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | 1 004  | 949                                            | 1 016                                                          | 3,08%                                        |
| BANK GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO, FPC0725<br>(PL0000500286) | NIENOTOWANE<br>NA AKTYWNYM<br>RYNKU | NIE<br>DOTYCZY                 | BANK<br>GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO             | POLSKA                       | 03-07-2025       | 1,2500%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 1 004  | 949                                            | 1 016                                                          | 3,08%                                        |
| Bony skarbowe                                             |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | -      | -                                              | -                                                              | -                                            |
| Bony pieniężne                                            |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | -      | -                                              | -                                                              | -                                            |
| Inne                                                      |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | -      | -                                              | -                                                              | -                                            |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku                          |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | 26 904 | 25 687                                         | 26 565                                                         | 80,58%                                       |
| Obligacje                                                 |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | 26 904 | 25 687                                         | 26 565                                                         | 80,58%                                       |
| AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY                            |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | 22 435 | 21 867                                         | 22 581                                                         | 68,50%                                       |
| WS0429 (PL0000105391)                                     | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-04-2029       | 5,7500%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 1 000  | 1 032                                          | 1 046                                                          | 3,17%                                        |
| WS0428 (PL0000107611)                                     | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-04-2028       | 2,7500%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 300    | 331                                            | 287                                                            | 0,87%                                        |
| WZ1129 (PL0000111928)                                     | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-11-2029       | 5,0100%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | 1 000                | 2 200  | 2 153                                          | 2 149                                                          | 6,52%                                        |
| WZ1131 (PL0000113213)                                     | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-11-2031       | 5,0100%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | 1 000                | 2 675  | 2 533                                          | 2 565                                                          | 7,78%                                        |
| PS1026 (PL0000113460)                                     | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-10-2026       | 0,2500%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 400    | 338                                            | 380                                                            | 1,15%                                        |

*Esaliens PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty*  
*ESALIENS 2025*  
*Półroczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku*

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA<br>DŁUŻNE PAPIERY<br>WARTOŚCIOWE          | Rodzaj rynku                        | Nazwa<br>rynku                 | Emitent                                       | Kraj<br>siedziby<br>emitenta | Termin<br>wykupu | Warunki<br>oprocentowania     | Wartość<br>nominalna | Liczba | Wartość<br>według<br>ceny<br>nabycia w<br>tys. | Wartość<br>według<br>wyceny na<br>dzień<br>bilansowy<br>w tys. | Procentowy<br>udział w<br>aktywach<br>ogółem |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------|-------------------------------|----------------------|--------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| WZ0533 (PL0000115028)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-05-2033       | 5,0100%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | 1 000                | 800    | 734                                            | 767                                                            | 2,33%                                        |
| DS1033 (PL0000115291)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-10-2033       | 6,0000%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 2 040  | 2 018                                          | 2 206                                                          | 6,69%                                        |
| PS0728 (PL0000115192)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-07-2028       | 7,5000%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 1 270  | 1 354                                          | 1 460                                                          | 4,43%                                        |
| WZ1128 (PL0000115697)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-11-2028       | 5,0100%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | 1 000                | 2 300  | 2 249                                          | 2 272                                                          | 6,89%                                        |
| PS0729 (PL0000116760)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-07-2029       | 4,7500%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 750    | 720                                            | 782                                                            | 2,37%                                        |
| DS1034 (PL0000116851)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-10-2034       | 5,0000%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 2 100  | 1 997                                          | 2 105                                                          | 6,39%                                        |
| WZ0330 (PL0000117198)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-03-2030       | 5,7900%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | 1 000                | 5 000  | 4 846                                          | 4 921                                                          | 14,93%                                       |
| PS0130 (PL0000117370)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-01-2030       | 5,0000%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 1 100  | 1 074                                          | 1 130                                                          | 3,43%                                        |
| PS0730 (PL0000117990)                                          | AKTYWNY RYNEK<br>NIEREGULOWANY      | TREASURY<br>BONDSPOT<br>POLAND | SKARB PAŃSTWA<br>RZECZYPOSPOLITEJ<br>POLSKIEJ | POLSKA                       | 25-07-2030       | 4,5000%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 500    | 488                                            | 511                                                            | 1,55%                                        |
| NIENOTOWANE NA<br>AKTYWNYM RYNKU                               |                                     |                                |                                               |                              |                  |                               |                      | 4 469  | 3 820                                          | 3 984                                                          | 12,08%                                       |
| BANK GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO, FPC0332<br>(PL0000500476)      | NIENOTOWANE<br>NA AKTYWNYM<br>RYNKU | NIE<br>DOTYCZY                 | BANK<br>GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO             | POLSKA                       | 03-03-2032       | 5,8200%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | 1 000                | 300    | 283                                            | 288                                                            | 0,87%                                        |
| BANK GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO, BGK1127S019A<br>(PL0000500401) | NIENOTOWANE<br>NA AKTYWNYM<br>RYNKU | NIE<br>DOTYCZY                 | BANK<br>GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO             | POLSKA                       | 16-11-2027       | 5,9700%<br>(ZMIENNY<br>KUPON) | 1 000                | 300    | 300                                            | 305                                                            | 0,93%                                        |
| BANK GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO, FPC0342<br>(PL0000500385)      | NIENOTOWANE<br>NA AKTYWNYM<br>RYNKU | NIE<br>DOTYCZY                 | BANK<br>GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO             | POLSKA                       | 02-03-2042       | 6,7500%<br>(STAŁY KUPON)      | 1 000                | 700    | 790                                            | 806                                                            | 2,44%                                        |

*Esaliens PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty*  
*ESALIENS 2025*  
*Półroczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku*

| <b>TABELA UZUPEŁNIAJĄCA<br/>DŁUŻNE PAPIERY<br/>WARTOŚCIOWE</b> | <b>Rodzaj rynku</b>                 | <b>Nazwa<br/>rynku</b> | <b>Emitent</b>                    | <b>Kraj<br/>siedziby<br/>emitenta</b> | <b>Termin<br/>wykupu</b> | <b>Warunki<br/>oprocentowania</b> | <b>Wartość<br/>nominalna</b> | <b>Liczba</b> | <b>Wartość<br/>według<br/>ceny<br/>nabycia w<br/>tys.</b> | <b>Wartość<br/>według<br/>wyceny na<br/>dzień<br/>bilansowy<br/>w tys.</b> | <b>Procentowy<br/>udział w<br/>aktywach<br/>ogółem</b> |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------------------|------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|------------------------------|---------------|-----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| BANK GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO, FPC0631<br>(PL0000500328)      | NIENOTOWANE<br>NA AKTYWNYM<br>RYNKU | NIE<br>DOTYCZY         | BANK<br>GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO | POLSKA                                | 12-06-2031               | 5,5100%<br>(ZMIENNY<br>KUPON)     | 1 000                        | 999           | 958                                                       | 978                                                                        | 2,97%                                                  |
| BANK GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO, FPC1140<br>(PL0000500302)      | NIENOTOWANE<br>NA AKTYWNYM<br>RYNKU | NIE<br>DOTYCZY         | BANK<br>GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO | POLSKA                                | 27-11-2040               | 2,3750%<br>(STAŁY KUPON)          | 1 000                        | 1 370         | 828                                                       | 960                                                                        | 2,91%                                                  |
| BANK GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO, FPC0733<br>(PL0000500294)      | NIENOTOWANE<br>NA AKTYWNYM<br>RYNKU | NIE<br>DOTYCZY         | BANK<br>GOSPODARSTWA<br>KRAJOWEGO | POLSKA                                | 21-07-2033               | 2,2500%<br>(STAŁY KUPON)          | 1 000                        | 800           | 661                                                       | 647                                                                        | 1,96%                                                  |
| Bony skarbowe                                                  |                                     |                        |                                   |                                       |                          |                                   |                              | -             | -                                                         | -                                                                          | -                                                      |
| Bony pieniężne                                                 |                                     |                        |                                   |                                       |                          |                                   |                              | -             | -                                                         | -                                                                          | -                                                      |
| Inne                                                           |                                     |                        |                                   |                                       |                          |                                   |                              | -             | -                                                         | -                                                                          | -                                                      |
| <b>Suma, w tym:</b>                                            |                                     |                        |                                   |                                       |                          |                                   |                              | <b>28 208</b> | <b>26 937</b>                                             | <b>27 890</b>                                                              | <b>84,60%</b>                                          |
| <b>Składniki lokat notowane na<br/>aktywnym rynku</b>          |                                     |                        |                                   |                                       |                          |                                   |                              | <b>22 735</b> | <b>22 168</b>                                             | <b>22 890</b>                                                              | <b>69,44%</b>                                          |
| <b>Składniki lokat nienotowane na<br/>aktywnym rynku</b>       |                                     |                        |                                   |                                       |                          |                                   |                              | <b>5 473</b>  | <b>4 769</b>                                              | <b>5 000</b>                                                               | <b>15,16%</b>                                          |

## TABELE DODATKOWE

| TABELA DODATKOWA<br>GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT                                                                                                                            | Rodzaj                     | Łączna liczba | Wartość według ceny nabycia w tys. | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|---------------|------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------|
| Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa                                                                                                                        |                            |               | 4 469                              | 4 695                                           | 14,23%                              |
|                                                                                                                                                                             | Dłużne papiery wartościowe | 5173          | 4 469                              | 4 695                                           | 14,23%                              |
| Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP                                                                                                                                  |                            |               | -                                  | -                                               | -                                   |
| Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego                                                                                                   |                            |               | -                                  | -                                               | -                                   |
| Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)                                                                   |                            |               | -                                  | -                                               | -                                   |
| Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD |                            |               | -                                  | -                                               | -                                   |

| TABELA DODATKOWA<br>GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|-----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------|
| GRUPA KAPITAŁOWA POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ S.A.                   | 377                                             | 1,14%                               |

| TABELA DODATKOWA<br>SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 107 USTAWY | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------|
| WZ0126 (PL0000108817)                                                                     | 309                                             | 0,94%                               |
| WZ1129 (PL0000111928)                                                                     | 293                                             | 0,89%                               |
| WZ1131 (PL0000113213)                                                                     | 120                                             | 0,36%                               |
| PS1026 (PL0000113460)                                                                     | 379                                             | 1,15%                               |
| BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO, FPC0631 (PL0000500328)                                       | 294                                             | 0,89%                               |
| BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO, FPC0342 (PL0000500385)                                       | 691                                             | 2,09%                               |
| BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO, BGK1127S019A (PL0000500401)                                  | 305                                             | 0,92%                               |

Tabele dodatkowe, które nie mają zastosowania nie są prezentowane.

## II. BILANS

na dzień 30 czerwca 2025 roku  
(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach  
oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

| BILANS                                                                               | 30-06-2025          | 31-12-2024          |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>I. Aktywa</b>                                                                     | <b>32 968</b>       | <b>28 632</b>       |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty                                                | 1 622               | 560                 |
| 2. Należności                                                                        | 14                  | 2                   |
| 3. Transakcje reverse repo/buy-sell back                                             | -                   | -                   |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku                                        | 26 232              | 23 940              |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku                                     | 5 100               | 4 130               |
| 6. Pozostałe aktywa                                                                  | -                   | -                   |
| <b>II. Zobowiązania</b>                                                              | <b>81</b>           | <b>86</b>           |
| <b>III. Aktywa netto (I - II)</b>                                                    | <b>32 887</b>       | <b>28 546</b>       |
| <b>IV. Kapitał Funduszu/Subfunduszu</b>                                              | <b>27 551</b>       | <b>25 373</b>       |
| 1. Kapitał wpłacony                                                                  | 34 795              | 30 738              |
| 2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)                                               | -7 244              | -5 365              |
| <b>V. Dochody zatrzymane</b>                                                         | <b>3 831</b>        | <b>2 228</b>        |
| 1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto                           | 2 941               | 2 277               |
| 2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat        | 890                 | -49                 |
| <b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>              | <b>1 505</b>        | <b>945</b>          |
| <b>VII. Kapitał Funduszu/Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b> | <b>32 887</b>       | <b>28 546</b>       |
|                                                                                      |                     |                     |
| <b>Liczba jednostek uczestnictwa</b>                                                 | <b>530 235,7946</b> | <b>493 715,3202</b> |
| Kategoria P                                                                          | 530 235,7946        | 493 715,3202        |
| <b>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>                               |                     |                     |
| Kategoria P                                                                          | 62,02               | 57,82               |

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

### III. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

za okres od 1 stycznia 2025 roku do 30 czerwca 2025 roku  
(w tysiącach PLN za wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa)

| RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI                                                 | od 2025-01-01<br>do 2025-06-30 | od 2024-01-01<br>do 2024-12-31 | od 2024-01-01<br>do 2024-06-30 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>I. Przychody z lokat</b>                                                | <b>791</b>                     | <b>1 403</b>                   | <b>661</b>                     |
| Dywidendy i inne udziały w zyskach                                         | 92                             | 247                            | 153                            |
| Przychody odsetkowe                                                        | 699                            | 1 154                          | 506                            |
| Przychody związane z posiadaniem nieruchomości                             | -                              | -                              | -                              |
| Dodatnie saldo różnic kursowych                                            | -                              | -                              | -                              |
| Pozostałe                                                                  | -                              | 2                              | 2                              |
| <b>II. Koszty Funduszu/Subfunduszu</b>                                     | <b>127</b>                     | <b>224</b>                     | <b>133</b>                     |
| Wynagrodzenie dla Towarzystwa, w tym:                                      | 75                             | 100                            | 71                             |
| - stała część wynagrodzenia                                                | 60                             | 100                            | 47                             |
| - zmienna część wynagrodzenia                                              | 15                             | -                              | 24                             |
| Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję                       | -                              | -                              | -                              |
| Oplaty dla Depozytariusza                                                  | 17                             | 43                             | 22                             |
| Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu       | 6                              | 37                             | 17                             |
| Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne                                    | 1                              | -                              | -                              |
| Usługi w zakresie rachunkowości                                            | 19                             | 39                             | 19                             |
| Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu                | -                              | -                              | -                              |
| Usługi prawne                                                              | -                              | -                              | -                              |
| Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne                                     | -                              | -                              | -                              |
| Koszty odsetkowe                                                           | -                              | -                              | -                              |
| Koszty związane z posiadaniem nieruchomości                                | -                              | -                              | -                              |
| Ujemne saldo różnic kursowych                                              | 6                              | -                              | -                              |
| Pozostałe                                                                  | 3                              | 5                              | 4                              |
| <b>III. Koszty pokrywane przez Towarzystwo</b>                             | <b>-</b>                       | <b>3</b>                       | <b>2</b>                       |
| <b>IV. Koszty Funduszu/Subfunduszu netto (II-III)</b>                      | <b>127</b>                     | <b>221</b>                     | <b>131</b>                     |
| <b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>                                   | <b>664</b>                     | <b>1 182</b>                   | <b>530</b>                     |
| <b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>                    | <b>1 499</b>                   | <b>-186</b>                    | <b>495</b>                     |
| 1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat                              | 939                            | -38                            | -19                            |
| 2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym: | 560                            | -148                           | 514                            |
| - z tytułu różnic kursowych                                                | 6                              | 2                              | -                              |
| <b>VII. Wynik z operacji (V+-VI)</b>                                       | <b>2 163</b>                   | <b>996</b>                     | <b>1 025</b>                   |
| <b>VIII. Podatek dochodowy</b>                                             | <b>-</b>                       | <b>-</b>                       | <b>-</b>                       |
| <b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa</b>             | <b>4,08</b>                    | <b>2,02</b>                    | <b>2,28</b>                    |
| Kategoria P                                                                | 4,08                           | 2,02                           | 2,28                           |

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

#### IV. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

za okres od 1 stycznia 2025 roku do 30 czerwca 2025 roku  
(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach  
oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

| ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO                                                                                          |       | od 2025-01-01 do 2025-06-30 |              | od 2024-01-01 do 2024-12-31 |  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-----------------------------|--------------|-----------------------------|--|
| I. Zmiana wartości aktywów netto                                                                                            |       |                             |              |                             |  |
| 1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego                                                      |       |                             | 28 546       | 22 040                      |  |
| 2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:                                                                  |       |                             | 2 163        | 996                         |  |
| a) przychody z lokat netto                                                                                                  |       |                             | 664          | 1 182                       |  |
| b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat                                                                               |       |                             | 939          | -38                         |  |
| c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat                                                          |       |                             | 560          | -148                        |  |
| 3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji                                                                       |       |                             | 2 163        | 996                         |  |
| 4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu/Subfunduszu (razem):                                                          |       |                             | -            | -                           |  |
| a) z przychodów z lokat netto                                                                                               |       |                             | -            | -                           |  |
| b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat                                                                                  |       |                             | -            | -                           |  |
| c) z przychodów ze zbycia lokat                                                                                             |       |                             | -            | -                           |  |
| 5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:                                                               |       |                             | 2 178        | 5 510                       |  |
| a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)                               |       |                             | 4 057        | 7 895                       |  |
| b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)                          |       |                             | -1 879       | -2 385                      |  |
| 6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+-5)                                                            |       |                             | 4 341        | 6 506                       |  |
| 7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego                                                                   |       |                             | 32 887       | 28 546                      |  |
| 8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym (*)                                                               |       |                             | 30 940       | 25 720                      |  |
| II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa                                                                                    |       |                             |              |                             |  |
| 1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym                                                            |       |                             |              |                             |  |
| Liczba zbytych jednostek uczestnictwa                                                                                       |       |                             | 67 687,4602  | 138 024,6516                |  |
| Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa                                                                                   |       |                             | 31 166,9858  | 41 595,1482                 |  |
| Saldo zmian                                                                                                                 |       |                             | 36 520,4744  | 96 429,5034                 |  |
| 2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu/Subfunduszu                                  |       |                             |              |                             |  |
| Liczba zbytych jednostek uczestnictwa                                                                                       |       |                             | 662 008,6816 | 594 321,2214                |  |
| Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa                                                                                   |       |                             | 131 772,8870 | 100 605,9012                |  |
| Saldo zmian                                                                                                                 |       |                             | 530 235,7946 | 493 715,3202                |  |
| 3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa                                                                               |       |                             | -            | -                           |  |
| III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa                                                                |       |                             |              |                             |  |
| 1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego                            |       |                             | 57,82        | 55,48                       |  |
| 2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego                               |       |                             | 62,02        | 57,82                       |  |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**)                         |       |                             | 7,26%        | 4,22%                       |  |
| 4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)           | 57,83 | 14-01-2025                  | 55,08        | 17-01-2024                  |  |
| 5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)          | 62,02 | 30-06-2025                  | 58,37        | 27-09-2024                  |  |
| 6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny) | 62,02 | 30-06-2025                  | 57,82        | 30-12-2024                  |  |
| IV. Procentowy udział kosztów Funduszu/Subfunduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym (***):                          |       |                             | 0,83%        | 0,87%                       |  |
| Wynagrodzenie dla Towarzystwa                                                                                               |       |                             | 0,49%        | 0,39%                       |  |
| Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję                                                                        |       |                             | -            | -                           |  |

*Esaliens PPK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty*  
*ESALIENS 2025*  
*Półroczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku*

| <b>ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO</b>                            | <b>od 2025-01-01 do 2025-06-30</b> | <b>od 2024-01-01 do 2024-12-31</b> |
|----------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Oplaty dla Depozytariusza                                            | 0,11%                              | 0,17%                              |
| Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu | 0,04%                              | 0,14%                              |
| Usługi w zakresie rachunkowości                                      | 0,12%                              | 0,15%                              |
| Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu          | -                                  | -                                  |

(\*) Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym została wyliczona w oparciu o wartości aktywów netto na każdy dzień, w którym została przeprowadzona wycena oficjalna w badanym okresie, z uwzględnieniem dni wycen bilansowych na koniec każdego okresu sprawozdawczego.

(\*\*) W punkcie prezentowane są dane dla głównej kategorii Funduszu, jaką jest kategoria P.

(\*\*\*) Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto jest teoretyczną wartością, która wskazuje, jaki byłby procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, przy ponoszeniu kosztów przez fundusz przez cały rok oraz przy występowaniu przez cały rok średniej wartości aktywów netto takiej samej, jak wskazana powyżej.

| II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa                                                          |                     |                     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym</b>                           |                     |                     |
| <b>Liczba zbytych jednostek uczestnictwa</b>                                                      | <b>67 687,4602</b>  | <b>138 024,6516</b> |
| Kategoria P                                                                                       | 67 687,4602         | 138 024,6516        |
| <b>Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa</b>                                                  | <b>31 166,9858</b>  | <b>41 595,1482</b>  |
| Kategoria P                                                                                       | 31 166,9858         | 41 595,1482         |
| <b>Saldo zmian</b>                                                                                | <b>36 520,4744</b>  | <b>96 429,5034</b>  |
| Kategoria P                                                                                       | 36 520,4744         | 96 429,5034         |
| II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa                                                          |                     |                     |
| <b>2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu/Subfunduszu</b> |                     |                     |
| <b>Liczba zbytych jednostek uczestnictwa</b>                                                      | <b>662 008,6816</b> | <b>594 321,2214</b> |
| Kategoria P                                                                                       | 662 008,6816        | 594 321,2214        |
| <b>Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa</b>                                                  | <b>131 772,8870</b> | <b>100 605,9012</b> |
| Kategoria P                                                                                       | 131 772,8870        | 100 605,9012        |
| <b>Saldo zmian</b>                                                                                | <b>530 235,7946</b> | <b>493 715,3202</b> |
| Kategoria P                                                                                       | 530 235,7946        | 493 715,3202        |
| <b>3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa</b>                                              | <b>530 235,7946</b> | <b>493 715,3202</b> |
| Kategoria P                                                                                       | 530 235,7946        | 493 715,3202        |

| III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa                                                                       |       |            |       |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------------|-------|------------|
| <b>1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (*)</b>                        |       |            |       |            |
| Kategoria P                                                                                                                        | 57,82 |            | 55,48 |            |
| <b>2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego</b>                               |       |            |       |            |
| Kategoria P                                                                                                                        | 62,02 |            | 57,82 |            |
| <b>3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**)</b>                         |       |            |       |            |
| Kategoria P                                                                                                                        | 7,26% |            | 4,22% |            |
| III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa                                                                       |       |            |       |            |
| <b>4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)</b>           |       |            |       |            |
| Kategoria P                                                                                                                        | 57,83 | 14-01-2025 | 55,08 | 17-01-2024 |
| <b>5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)</b>          |       |            |       |            |
| Kategoria P                                                                                                                        | 62,02 | 30-06-2025 | 58,37 | 27-09-2024 |
| <b>6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)</b> |       |            |       |            |
| Kategoria P                                                                                                                        | 62,02 | 30-06-2025 | 57,82 | 30-12-2024 |

(\*) Dla funduszy rozpoczynających działalność w okresie bieżącym lub porównywalnym pierwszą wartością odniesienia jest wartość nominalna.  
(\*\*) Do wyliczenia zmiany procentowej w okresie porównawczym została przyjęta wartość jednostki uczestnictwa na dzień 31.12.2024 r.

Wszystkie dane prezentowane są w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa oraz wartości wyrażonych %.

Niniejsze zestawienie zmian należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE**

**Nota – 1. Polityka rachunkowości Subfunduszu**

**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 Subfunduszu**

### **1) Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu.**

- 1) Księgi rachunkowe Funduszu prowadzi się w języku polskim i w walucie polskiej. Księgi rachunkowe Funduszu obejmują zbiory zapisów księgowych, obrotów (sum zapisów) i sald, które tworzą:
  - dziennik,
  - księgę główną,
  - księgi pomocnicze,
  - zestawienia: obrotów i sald kont księgi głównej oraz sald kont ksiąg pomocniczych,
  - wykaz składników aktywów i pasywóworaz obejmują
  - rejestr uczestników Funduszu – w przypadku Funduszy Inwestycyjnych Otwartych oraz Specjalistycznych Funduszy Inwestycyjnych Otwartych,
  - subrejstry uczestników Subfunduszy, wydzielone w ramach rejestru uczestników Funduszu – w przypadku Funduszy Inwestycyjnych Otwartych i Specjalistycznych Funduszy Inwestycyjnych Otwartych z wydzielonymi Subfunduszami,
  - rejestr certyfikatów inwestycyjnych – w przypadku Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego.W przypadku funduszu z wydzielonymi Subfunduszami księgi rachunkowe prowadzi się odrębnie dla każdego Subfunduszu.
- 2) Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczy.
- 3) Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według ceny nabycia.
- 4) Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską, a w przypadku nabycia akcji z wykorzystaniem praw poboru także koszt nabycia tych praw. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero.
- 5) Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu.
- 6) Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz z wydzielonymi Subfunduszami na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy, na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo w umowie.
- 7) Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy, pod warunkiem posiadania przez Depozytariusza oraz Księgowość Funduszy kompletu prawidłowo sporządzonych dokumentów do godziny 10.30 w dniu sporządzania wyceny za dzień, w którym umowy zostały zawarte. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Subfundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 (godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatecznie dostępne kursy na rynkach aktywnych w dniu wyceny) oraz składniki, dla których do godz. 10.30 w dniu sporządzania wyceny za dzień poprzedni brak jest zlecenia lub potwierdzenia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 8) W przypadku nabycia instrumentów finansowych nowej emisji za moment wprowadzenia transakcji do ksiąg Subfunduszu uważa się: (1) w przypadku instrumentów rejestrowanych na rynku krajowym: datę rejestracji na rachunku Subfunduszu, (2) w przypadku instrumentów rejestrowanych na rynkach zagranicznych: datę otrzymania poprawnego potwierdzenia zawarcia transakcji.
- 9) Zlecenie sprzedaży papierów wartościowych, które jest wynikiem odpowiedzi na publiczne wezwanie do sprzedaży ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia transakcji sprzedaży papierów wartościowych, które są przedmiotem publicznego wezwania do sprzedaży, a jeżeli nie jest określona, nie później niż w dniu rozliczenia na rachunku papierów wartościowych.
- 10) Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmuje się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu, a w przypadku papieru wartościowego, którego pierwotny termin zapadalności nie jest dłuższy niż 92 dni wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, do wyceny przyjmuje się wszystkie parametry wynikające z umowy kupna/sprzedaży, a przede wszystkim datę nabycia, rozliczenia. W przypadku rozliczenia transakcji kupna/sprzedaży papieru wartościowego wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej oraz braku potwierdzenia zawarcia transakcji, skutek wyceny ujmuje się jako przychody/koszty odsetkowe.
- 11) Waluty obce nabywane przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, niestanowiące lokat Subfunduszu, oraz waluty obce sprzedawane przez Subfundusz, ujmuje się w dniu rozliczenia transakcji nabycia/sprzedaży waluty. Do dnia rozliczenia wycenie podlega forward walutowy, ujmowany jako niezrealizowany zysk/strata, wynikający z porównania kursu rozliczeniowego i średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Transakcje nabycia walut obcych ujmuje się w księgach rachunkowych według faktycznie poniesionego kosztu, a transakcje sprzedaży walut obcych ujmuje się według faktycznie uzyskanych środków. Wynik na transakcji zakupu i sprzedaży walut stanowi przychód lub koszt Subfunduszu. W przypadku przewalutowania jednej waluty obcej na drugą obcą wynik z operacji przypisywany jest walucie z której następuje przewalutowanie.

- 12) Walutowe kontrakty terminowe oraz swapy na stopę procentową zabezpieczające transakcje na instrumencie bazowym ujmują się w księgach w dniu zawarcia transakcji i wycenia według odpowiedniego modelu wyceny.
- 13) Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „FIFO”, tzn. pierwsze sprzedawane są instrumenty finansowe o najwyższej cenie nabycia. W przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, których pierwotny termin zapadalności jest nie dłuższy niż 92 dni jako pierwsze sprzedaje się instrumenty finansowe o najwyższej bieżącej wartości księgowej.
- 14) Należną dywidendę ujmują się w księgach w dniu Ex-date, czyli w dniu, w którym kurs instrumentu został skorygowany o wartość dywidendy.
- 15) Przychody z tytułu dywidendy ujmują się w kwocie brutto tzn. bez uwzględnienia obciążeń podatkowych w przychodach w korespondencji z należnościami. Kwota potrąconego podatku, według odpowiednich przepisów, stanowi koszt Subfunduszu w korespondencji z należnościami. W przypadku, gdy należna dywidenda denominowana jest w obcej walucie, podlega ona przeszacowaniu w każdym Dniu Wyceny. Różnice kursowe powstałe w wyniku przeszacowania ujmowane są w korespondencji z przychodami/kosztami. Należność z tytułu dywidendy jest zamykana w Dniu Wyceny, gdy następuje uzgodnienie wyciągu bankowego, na którym widoczne jest finansowe rozliczenie wypłaty dywidendy. Zamknięcie należności następuje w korespondencji z rachunkiem podstawowym (w przypadku należności denominowanych w PLN), lub z odpowiednim rachunkiem walutowym (w przypadku należności denominowanych w walutach obcych).
- 16) Zwrot podatku nadpłaconego ujmowany jest w księgach, gdy następuje uzgodnienie wyciągu bankowego, na którym widoczne jest uznanie rachunku, z wyjątkiem rynków, na których fundusz posiada certyfikację. W przypadku gdy należny zwrot podatku od dywidendy denominowany jest w walucie obcej, podlega on przeszacowaniu w każdym Dniu Wyceny. Różnice kursowe powstałe w wyniku przeszacowania ujmowane są w korespondencji z przychodami/kosztami. Należność z tytułu zwrotu podatku jest zamykana w Dniu Wyceny, w którym następuje uzgodnienie wyciągu bankowego, na którym widoczne jest finansowe rozliczenie zwrotu podatku. Zamknięcie należności następuje w korespondencji z rachunkiem podstawowym (w przypadku należności denominowanych w PLN), lub z odpowiednim rachunkiem walutowym (w przypadku należności denominowanych w walutach obcych). Fundusz ubiega się o zwrot podatku nadpłaconego w każdym przypadku, gdy należne przychody przewyższają szacowane koszty związane z ubieganiem się o ten zwrot. Zwrot podatku nadpłaconego ujmowany jest w księgach rachunkowych, gdy następuje uzgodnienie wyciągu bankowego, na którym widoczne jest uznanie rachunku.
- 17) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień wpisania do rejestru uczestników funduszu liczby zbytych lub odkupionych jednostek uczestnictwa albo wydania lub wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, przy zastosowaniu wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa albo na certyfikat inwestycyjny, wyznaczonej zgodnie z zasadą, iż na potrzeby określenia WANJU/WANCI w Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami, ujmowanymi zgodnie z powyższym opisem. Transakcje odkupienia i powiązanego z tym odkupieniem zbycia jednostek uczestnictwa dokonywane w tym samym dniu wyceny, jako transakcje nie skutkujące wpływem i wypływem środków pieniężnych z Subfunduszu, są uwzględniane w kapitale wpłaconym i w kapitale wypłaconym Subfunduszu analogicznie jak przy transakcji odkupienia i transakcji zbycia jednostek uczestnictwa. Transakcje transferów pomiędzy poszczególnymi kategoriami jednostek uczestnictwa tego samego Funduszu dokonywane w tym samym dniu wyceny nie mają wpływu na kapitał wpłacony i wypłacony Subfunduszu. Odpowiednie zmiany ujmowane są jedynie w kapitale wpłaconym przyporządkowanym do poszczególnych kategorii (kapitał wpłacony kategorii jednostek uczestnictwa, na którą jednostki są zamieniane jest zwiększany, zaś kapitał wpłacony kategorii jednostek uczestnictwa podlegających transferowi odpowiednio pomniejszany).
- 18) W przypadku zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu, papier wartościowy będący przedmiotem transakcji pozostaje ujmowany w księgach rachunkowych Subfunduszu. Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu ujmują się w księgach rachunkowych, o ile zawarta transakcja przenosi na Subfundusz ryzyka związane z danym papierem wartościowym. Transakcje typu buy-sell-back uznaje się za przenoszące na Subfundusz ryzyka związane z papierem wartościowym będącym przedmiotem transakcji.
- 19) Przychody odsetkowe od lokat bankowych wycenia się począwszy od dnia zawarcia umowy za pomocą modelu wyceny, a w przypadku terminu zapadalności nie dłuższego niż 92 dni stosuje się wycenę metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- 20) Skutek wyceny dłużnych papierów wartościowych po dniu ostatniego notowania na aktywnym rynku zalicza się do niezrealizowanych zysków/strat z wyceny.
- 21) W przypadku dłużnych papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu na rynku aktywnym zmianę wyceny papieru wartościowego przed dniem pierwszego notowania na rynku aktywnym ujmują się jako niezrealizowane zyski/straty z wyceny. Od dnia pierwszego notowania na aktywnym rynku wynik z wyceny stanowi różnicę między wartością godziwą składnika lokat a jego wartością nabycia. Wynik przeszacowania wartości papieru wartościowego wycenianego w skorygowanej cenie nabycia ustalany do dnia jego pierwszego notowania zostaje wyksięgowany w dniu pierwszego notowania.
- 22) Skutek wyceny papierów wartościowych denominowanych w walutach obcych, których pierwotny termin zapadalności jest nie dłuższy niż 92 dni wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, wykazuje się jako niezrealizowane zyski/straty z tytułu różnic kursowych z podziałem na niezrealizowane różnice kursowe związane z kosztem zakupu papieru

wartościowego oraz niezrealizowane różnice kursowe z tytułu przychodów/kosztów odsetkowych. W momencie sprzedaży niezrealizowane różnice kursowe związane z zakupem wykazuje się jako zrealizowane różnice kursowe ze zbycia lokat, zaś niezrealizowane różnice kursowe z tytułu przychodów/kosztów odsetkowych stanowią koszty/przychody Subfunduszu tytułu różnic kursowych.

- 23) W przypadku sprzedaży dłużnych, kuponowych papierów wartościowych wycenianych z rynku aktywnego lub na podstawie modelu wyceny należności z tytułu przychodów odsetkowych księgowane są w dniu zawarcia transakcji w pełnej wysokości zgodnej z tabelą odsetkową emitenta ustaloną na dzień rozliczenia transakcji.
- 24) W przypadku sprzedaży dłużnych papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia należności z tytułu przychodów odsetkowych ujmuje się łącznie z wyceną nominalu – według skorygowanej ceny nabycia na dzień rozliczenia transakcji sprzedaży.
- 25) Bieżąca wartość papierów wartościowych, których pierwotny termin zapadalności jest nie dłuższy niż 92 dni wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, w przypadku których następuje wykup kapitału w ratach, wyznaczana jest zgodnie z przepływami, jakie następują od dnia zakupu do dnia wykupu ostatniej raty, przy czym oszacowań efektywnej stopy procentowej dokonuje się w dacie wypłaty odsetek lub w dacie wypłaty raty kapitału. W dniach wypłaty raty kapitału dokonuje się wykupu odpowiedniej ilości papierów wartościowych stanowiących określony procent ich łącznej ilości będącej w posiadaniu Subfunduszu. Różnicę powstałą przy wykupie raty kapitału ujmuje się w postaci korekty do przychodów odsetkowych.

W przypadku papierów wartościowych o wykupie kapitału w ratach i nabywanych w różnych terminach (każdy zakup stanowi odrębną paczkę zakupu), wykupywaną ilość obligacji wyznacza się jako odpowiedni procent ilości papierów wartościowych znajdujących się w danej paczce zakupu. Jeżeli z wyliczeń wynika konieczność dodania lub odjęcia na jednej z paczek pewnej liczby papierów wartościowych, modyfikacji dokonuje się na paczce o największej liczbie papierów wartościowych. W przypadku, gdy występuje kilka paczek o tej samej ilości papierów wartościowych, zaokrąglenia dokonuje się na paczce o dacie zakupu najbliższej w stosunku do dnia wyceny. W przypadku wykupu papierów wartościowych, dla których następuje wykup kapitału w ratach, nie stosuje się metody FIFO.

Papiery wartościowe, których własność została przeniesiona przez Subfundusz na drugą stronę w wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, stanowią składnik lokat Subfunduszu. Przychody z tytułu udzielenia pożyczki papierów wartościowych Subfundusz nalicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie. Papiery wartościowe, których Fundusz stał się właścicielem w wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, nie stanowią składnika lokat Subfunduszu. Koszty z tytułu otrzymania pożyczki papierów wartościowych Subfundusz rozlicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie.

W przypadku odkupienia przez Subfundusz wszystkich jednostek danej kategorii, jeżeli wartość odkupienia wynikająca z przemnożenia ilości jednostek uczestnictwa oraz WAN/ju przekracza wartość aktywów netto danej kategorii, następuje proporcjonalne pomniejszenie aktywów poszczególnych kategorii jednostek uczestnictwa w celu zapewnienia wystarczającej ilości środków pieniężnych przekazywanych uczestnikom.

## 2) Wycena składników lokat

- 1) Subfundusz dokonuje wyceny Aktywów Subfunduszu oraz ustala Wartość Aktywów Netto Subfunduszu oraz Wartość Aktywów Netto Subfunduszu na kategorię jednostki w każdym Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.
- 2) Wartość aktywów netto Subfunduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Subfunduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Subfunduszu w dniu wyceny.
- 3) Wartość aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Subfunduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę certyfikatów inwestycyjnych ustaloną na podstawie rejestru certyfikatów inwestycyjnych Subfunduszu w dniu wyceny.
- 4) Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania Subfunduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny aktywów i zobowiązań finansowych:
  - a) pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, który to termin dotychczas nie podlegał wydłużeniu, oraz
  - b) niepodlegających operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez Subfundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji.

### **3) Wycena papierów wartościowych i praw majątkowych notowanych na rynku aktywnym**

- 1) Wartość godziwą składników lokat, dla których można oszacować wartość według ceny z aktywnego rynku, wycenia się w następujący sposób:
  - a) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Subfunduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,
  - b) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów, a w przypadku polskich obligacji skarbowych nie wyznaczono kursu fixingowego z 16:30, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą określoną w pkt. 2.
  - c) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, w przypadku polskich obligacji skarbowych kursu fixingowego z 16:30, a w przypadku braku kursu zamknięcia lub w przypadku polskich obligacji skarbowych braku kursu fixingowego z 16:30 – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w pkt. 1b).

Jeżeli, pomiędzy wskazaną w statucie godziną określającą ostatnio dostępne kursy w dniu dokonywania wyceny a momentem zakończenia przeprowadzania procedury Wyceny Aktywów Funduszy zajdą istotne zmiany na rynku lub zostanie powzięta informacja skutkująca znacznie na Wycenę Aktywów Funduszy, Fundusz ujmuje te zdarzenia w aktualnej wycenie. Towarzystwo podejmując decyzję o ujęciu tych zdarzeń w aktualnej wycenie przekazuje stosowną informację Depozytariuszowi.

Jeżeli w momencie przeprowadzania procedury Wyceny Aktywów Funduszy brak jest możliwości pozyskania informacji o kursach z godziny wskazanej w statucie Funduszu, wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wycenia się w oparciu o ostatnie dostępne kursy z dnia wyceny.
  - d) dla polskich obligacji skarbowych do wyceny przyjmuje się kurs fixingowy z 16:30, a w przypadku jego braku kurs transakcyjny (z zamknięcia sesji),
  - e) dla zagranicznych papierów dłużnych do wyceny przyjmuje się kurs BGN, jako pierwsze źródło wyboru ceny.
- 2) Każdorazowo przy ustalaniu wartości godziwej celem Funduszu jest możliwie najlepsze jej oszacowanie przy uwzględnieniu posiadanych zasobów oraz możliwości pozyskania odpowiednich informacji. Sposób oszacowania wartości godziwej jest każdorazowo uzgadniany z depozytariuszem.

Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, o której mowa w punkcie 1b), uznaje się wartość wyznaczoną według następującej kolejności, na podstawie:

  - a) dla polskich obligacji skarbowych:
    - 1) wartości BGN (Bloomberg Generic) oszacowanej przez autoryzowany serwis Bloomberg,
    - 2) średniej arytmetycznej z najlepszych ofert kupna i sprzedaży dostępnych na moment zamknięcia sesji, (jedynie w przypadku, jeżeli spread pomiędzy ofertami wynosi nie więcej niż 2 punkty procentowe z rynku głównego dostępnych w dniu wyceny), z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź w ofertach kupna jest niedopuszczalne – konieczne jest istnienie ofert po obu stronach rynku. Wyliczonej w ten sposób średniej nie zaokrągla się,
    - 3) kursu wyznaczonego w czasie fixingu na otwarcie sesji na rynku Treasury BondSpot Poland.
    - 4) kursu przyjętego do wyceny z dnia poprzedniego.
  - b) dla pozostałych lokat, niewymienionych w pkt. a):
    - 1) średniej arytmetycznej z ofert kupna i sprzedaży (jedynie w przypadku, jeżeli spread pomiędzy ofertami: dla udziałowych papierów wartościowych wynosi nie więcej niż 10%, a dla dłużnych papierów wartościowych nie więcej niż 2 punkty procentowe z rynku głównego dostępnych w dniu wyceny), z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź w ofertach kupna jest niedopuszczalne – konieczne jest istnienie ofert po obu stronach rynku. Wyliczonej w ten sposób średniej nie zaokrągla się,
    - 2) kursu przyjętego do wyceny z dnia poprzedniego.
- 3) Składniki lokat, które są notowane na więcej niż jednym rynku aktywnym wycenia się w oparciu o ceny z rynku głównego. Rynek główny określa się w oparciu kolejno o następujące kryteria:
  - a) wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego miesiąca kalendarzowego,
  - b) liczbę zawartych transakcji na danym składniku lokat w okresie ostatniego miesiąca kalendarzowego,
  - c) ilość danego składnika lokat wprowadzonego do obrotu na danym aktywnym rynku,
  - d) kolejność wprowadzenia danego składnika lokat do obrotu na poszczególnych rynkach,
  - e) możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym rynku. W przypadku zastosowania tego kryterium Zarządzający danym Funduszem obowiązany jest przekazać do Księgowości Funduszy pisemną informację zawierającą listę rynków, na których Fundusz może zawierać transakcje na danym składniku lokat.

W przypadku braku możliwości wyboru rynku głównego w oparciu o kryteria wskazane w pkt a)-e) powyżej decyzję o wyborze rynku głównego podejmuje Towarzystwo w porozumieniu z Depozytariuszem. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Subfunduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.

3.1. W przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzany do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym powyżej, ustalenie rynku głównego następuje:

- poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego,
- w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z pierwszego dnia wystąpienia obrotów,
- w przypadku zakupu udziałowych papierów wartościowych nowych emisji do momentu wejścia do obrotu na aktywnym rynku ich wartość godziwą wyznacza cena nabycia, chyba że jest możliwa wycena na podstawie ceny z rynku aktywnego nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

3.2. W przypadku, gdy rozpoczyna się obrót udziałowym papierem wartościowym, zaś na rynku nie wystąpiły jeszcze transakcje, w przypadku występowania ofert kupna i sprzedaży za wartość godziwą uznaje się średnią z tych ofert, jeżeli spread pomiędzy ofertami: dla udziałowych papierów wartościowych wynosi nie więcej niż 10%. W przypadku występowania ofert na więcej niż jednym rynku, do wyboru rynku stosuje się zasadę najmniejszego spreadu najlepszych ofert dostępnych w momencie zakończenia sesji z pierwszego dnia wystąpienia ofert.

W przypadku zakupu polskich instrumentów dłużnych nowej emisji innych niż obligacje wyemitowane przez Skarb Państwa denominowane w PLN oraz udziałowych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku, do dnia budowy modelu i jego uzgodnienia z depozytariuszem, (czas budowy modelu do 14 dni kalendarzowych, w uzasadnionych przypadkach może ulec wydłużeniu w porozumieniu z depozytariuszem) za wartość godziwą uznaje się cenę nabycia, z uwzględnieniem pkt 4a, przy czym zmiana metody wyceny na cenę z aktywnego rynku może nastąpić jedynie z początkiem nowego miesiąca, po dokonaniu klasyfikacji danego rynku jako rynku aktywnego,

W przypadku zakupu dłużnych zagranicznych papierów wartościowych nowej emisji w okresie do zakończenia pierwszego miesiąca notowania na rynkach zorganizowanych ich wartość godziwą wyznacza się na podstawie kursu referencyjnego BGN lub w inny sposób uzgodniony z depozytariuszem uwzględniający dostępne dane z rynku.

W okresie pomiędzy dniem ostatniego notowania na rynku aktywnym a dniem wykupu stosuje się cenę wykupu przy założeniu, że ostatnia cena z notowania nie jest niższa niż 95% wartości nominalu. W pozostałych przypadkach wymagana jest dodatkowa analiza.

Dopuszcza się możliwość wyceny udziałowych papierów wartościowych nabytych w drodze nowych emisji według ceny nabycia pod warunkiem, że emitent zadeklarował w dokumentach ofertowych zamiar wprowadzenia papierów wartościowych do zorganizowanego systemu obrotu i nowe informacje dotyczące emitenta nie wymagają aktualizacji wyceny w celu wiarygodnego oszacowania wartości godziwej.

4) Papiery wartościowe, w przypadku których nie ma możliwości określenia ich wartości godziwej według metod określonych w pkt. 1-3, oraz dla papierów dłużnych wyemitowanych na rzecz Funduszu Przeciwdziałania Covid-19 zabezpieczone gwarancją Skarbu Państwa (BGK i PFR) z powodu występujących na rynku GPW istotnych wahań cen i wolumenów transakcji w trakcie sesji niepozwalających w sposób ciągły wiarygodnie oszacować wartości godziwej tych instrumentów, wycenia się według:

- i. w przypadku aktywów i zobowiązań finansowych, których pierwotny termin zapadalności jest nie dłuższy niż 92 dni oraz niepodlegających operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez Subfundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Subfunduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
- ii. dla aktywów i zobowiązań finansowych w przypadku, gdy termin zapadalności jest dłuższy niż 92 dni – wartości godziwej uzyskanej po oszacowaniu wartości z wykorzystaniem modeli wyceny poziomu 2 lub 3 hierarchii wartości godziwej, zgodnie z metodyką ustaloną przez Subfundusz. W przypadku dłużnych papierów wartościowych do wyceny uwzględnia się wartości z modeli z dokładnością do trzech miejsc po przecinku,
- iii. 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:
  - ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i niepowiązanymi ze sobą stronami,
  - metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,

- metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
  - metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto,
- Jeżeli dotychczasowe modele do wyceny nie będą adekwatne do nowego składnika lokat, czas budowy modelu może wynieść do 30 dni kalendarzowych, zaś w przypadku parametryzacji składników lokat wycenianych z zastosowaniem modeli dotychczas stosowanych czas aktualizacji modelu wynosi do 14 dni kalendarzowych, z zastrzeżeniem niestandardowych sytuacji, w których w porozumieniu z depozytariuszem czas ten może ulec wydłużeniu,
- iv. w przypadku braku możliwości wyceny metodami określonymi w pkt. 4.c) Fundusz podejmie starania by uzyskać wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi.

Modele i metody wyceny składników lokat Subfunduszu, o których mowa w pkt. 4.b) -d), podlegają uzgodnieniu z depozytariuszem.

- 4.1. W przypadku składników lokat, dla których wartość godziwą oszacowano według ceny z aktywnego rynku, gdy z początkiem miesiąca uznaje się brak aktywnego rynku, wartość godziwą ustala się według modelu z poziomu 2 hierarchii wartości godziwej, w którym za dane obserwowalne przyjmuje się ceny podobnych aktywów pochodzących z aktywnego rynku lub ceny identycznych lub podobnych aktywów pochodzących z rynku, który nie jest aktywny. W sytuacji braku takich danych obserwowalnych za wartość godziwą uznaje się ostatnią, dostępną cenę pochodzącą z rynku aktywnego. Tak ustaloną wartość godziwą przyjmuje się do dnia budowy modelu, o którym mowa w pkt. 4. b)-d) i jego uzgodnienia z depozytariuszem (czas budowy modelu w zależności od skomplikowania – do 30 dni kalendarzowych).

W uzasadnionych przypadkach, gdy w stosunku do wycenianych za pomocą uzgodnionego modelu aktywów występuje rozbieżność w cenach pomiędzy Subfunduszem a Depozytariuszem, Towarzystwo podejmuje decyzję odnośnie zastosowania wyceny, która może być potwierdzona przez Depozytariusza.

- 5) Wycena papierów wartościowych przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej opiera się na przyszłych przepływach pieniężnych oczekiwanych w okresie do terminu zapadalności lub wymagalności, a w przypadku składników o zmiennej stopie procentowej – do najbliższego terminu oszacowania przez rynek poziomu odniesienia, stanowiącą wewnętrzną stopę zwrotu składnika aktywów lub zobowiązania w danym okresie. Na każdy dzień wyceny Subfundusz ocenia, czy istnieją obiektywne dowody utraty wartości składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i uwzględnia je w wycenie. Składnik lokat utracił wartość, gdy istnieją obiektywne dowody utraty wartości wynikające z jednego lub więcej zdarzeń mających miejsce po początkowym ujęciu składnika lokat ('zdarzenie powodujące stratę'), a zdarzenie (lub zdarzenia) powodujące stratę ma wpływ na oczekiwane przyszłe przepływy pieniężne wynikające ze składnika lokat, których wiarygodne oszacowanie jest możliwe. Do obiektywnych dowodów utraty wartości składnika lokat zalicza się m.in. uzyskane przez Subfundusz informacje dotyczące następujących zdarzeń:

- znaczące trudności finansowe emitenta,
- niedotrzymanie warunków umowy, np. niespłacenia albo zalegania ze spłaceniem odsetek lub nominału,
- wysokiego prawdopodobieństwa upadłości lub innej reorganizacji finansowej emitenta.

Jeżeli istnieją obiektywne dowody, że została poniesiona strata z tytułu utraty wartości składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, bieżącą wartość oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dyskontuje się z zastosowaniem pierwotnej efektywnej stopy procentowej składnika lokat.

Określając przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności lub wymagalności w szacowaniu utraty wartości danego składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, Subfundusz określa różne możliwe scenariusze związane z oczekiwanymi przyszłymi przepływami pieniężnymi, jak również ocenia prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Prawdopodobieństwa wystąpienia możliwych scenariuszy związanych z oczekiwanymi przyszłymi pieniężnymi sumują się do wartości jeden.

Utrata wartości składnika lokat każdorazowo uzgadniana jest z Depozytariuszem, który ocenia określone przez Subfundusz przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności lub wymagalności. Towarzystwo przekazuje Depozytariuszowi posiadane informacje wskazujące na utratę wartości papierów, otrzymane od emitenta (wynikające np. ze sprawozdania finansowego spółki, z prowadzonej korespondencji z emitentem lub pozyskane na spotkaniach z emitentem). Depozytariusz, w miarę możliwości bezpośredniego pozyskania odpowiednich informacji, dokonuje weryfikacji otrzymanych od Towarzystwa informacji bezpośrednio u emitenta papierów wartościowych.

- 6) Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku, dla których brak jest możliwości ustalenia przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych w okresie do terminu zapadalności wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej określonej w pkt. 4.b). W szczególności wycena dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku opiera się na sprawozdaniach finansowych emitenta oraz innych informacjach związanych z emitentem, mogących mieć wpływ na wycenę.

- 7) W przypadku przeszacowania składnika lokat Subfunduszu dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
- 8) Transakcje reverse repo / buy-sell back i depozyty bankowe wycenia się począwszy od dnia ujęcia w księgach za pomocą modelu wyceny, a w przypadku transakcji o terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni wycenia się metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów. Transakcja repo/sell-buy back, zaciągnięte kredyty i pożyczki środków pieniężnych oraz dłużne instrumenty finansowe wyemitowane przez Subfundusz wycenia się począwszy od dnia ujęcia w księgach przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- 9) W przypadku inwestycji przez Subfundusz w certyfikaty inwestycyjne/jednostki (tytuły) uczestnictwa innego funduszu („Fundusz bazowy”) niedopuszczone do publicznego obrotu, wyceniane są one według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz bazowy wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny/jednostkę (tytuł) uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki uczestnictwa, a godziną w dniu wyceny wskazaną w statucie. W sytuacji ogłoszenia przez Fundusz bazowy korekty wyceny certyfikatu inwestycyjnego/ jednostki (tytułu) uczestnictwa wartość ta jest uwzględniana w najbliższej wycenie Subfunduszu.
- 10) Wszelkie operacje dokonywane przez Subfundusz potwierdzone do momentu wyceny są ujmowane według wartości z dnia wyceny.
- 11) Zobowiązania z tytułu nabycia papierów wartościowych, wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, wykazuje się do momentu rozliczenia transakcji kupna według wartości nabycia. Papiery wartościowe, wyceniane w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, wykazuje się do momentu rozliczenia transakcji kupna według wartości nabycia.
- 12) Wartość godziwą prawa poboru nienotowanego na rynku aktywnym określa się każdego dnia wyceny według następujących zasad:

$$\frac{C - B}{L}$$

C – cena rynkowa akcji w danym dniu,

B – cena emisyjna akcji nowej emisji,

L – liczba pp. potrzebnych do nabycia akcji nowej emisji.

W przypadku, gdy wartość teoretyczna prawa poboru ustalona według powyższego wzoru jest mniejsza od 0, do wyceny przyjmuje się wartość prawa poboru jako 0.

W przypadku, gdy nie jest znana cena emisyjna akcji nowej emisji, a prawo poboru będzie notowane na rynku zorganizowanym, do wyceny przyjmuje się wartość prawa poboru na poziomie 0.

- 13) Przed dniem pierwszego notowania na aktywnym rynku prawa do akcji nienotowanych na aktywnym rynku wyceniane są po cenie emisyjnej akcji nowej emisji. Prawa do akcji nienotowanych powstałe w wyniku zamiany praw poboru zakupionych na GPW wyceniane są po cenie emisyjnej akcji nowej emisji powiększonej o koszt nabycia praw poboru.
- 14) Wycena praw do akcji oraz praw do nowej emisji akcji notowanych na aktywnym rynku odbywa się w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny lub w przypadku jego braku w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
- 15) Papiery wartościowe zgłoszone do sprzedaży lub wymiany w odpowiedzi na publiczne wezwanie wycenia się na podstawie ceny z wezwania lub warunków wymiany, w przypadku oferty, w której:
  - wezwanie obejmuje skup 100% papierów;
  - Subfundusz posiada potwierdzone informacje o spełnieniu wszystkich warunków z wezwania;
  - Subfundusz odpowiada na wezwanie całą posiadaną pozycją papierów.
  - brak jest dodatkowych warunków zawieszających wezwanie.Zmiana wyceny może nastąpić dopiero w dniu uzyskania jednoznacznego komunikatu o dojściu oferty do skutku lub w dniu zawarcia/rozliczenia transakcji sprzedaży, jednak nie wcześniej niż w dniu następującym po ostatnim dniu trwania wezwania/oferty.
- 16) Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Subfundusz wycenia według zasad określonych w pkt. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się według wartości godziwej otrzymanej przy zastosowaniu modelu wyceny.
- 17) W dniu wyceny zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości godziwej wystawionych opcji, wycenionych zgodnie z metodami określonymi w ust. 1-3.

- 18) Zobowiązania Subfunduszu z tytułu krótkiej sprzedaży papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

#### **4) Wycena papierów wartościowych notowanych na zagranicznych rynkach**

1. W przypadku nabycia przez Subfundusz papieru wartościowego wyemitowanego zagranicą podmiot prowadzący księgi rachunkowe Subfunduszu określa rynki aktywne tego papieru wartościowego i przedstawia depozytariuszowi do akceptacji informację będącą podstawą wyboru metody wyceny.
2. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych:
  - a) wycenia się w sposób określony w pkt. 1-2 „Wycena papierów wartościowych i praw majątkowych notowanych na krajowych rynkach”, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia pkt. 3,
  - b) wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której składnik lokat jest denominowany i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na moment wskazany w statucie Funduszu, w którym określane są ostatnie dostępne kursy,
  - c) wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski na moment wskazany w statucie Funduszu, w którym określane są ostatnie dostępne kursy,
  - d) środki pieniężne oraz należności i zobowiązania niedenominowane w złotych wycenia się lub ustala w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP dostępnego na moment wskazany w statucie Funduszu, w którym określane są ostatnie dostępne kursy.
  - e) w celu ustalenia wartości papierów wartościowych notowanych lub denominowanych w walutach obcych wykorzystuje się kursy papierów wartościowych notowanych w walutach obcych i przeliczanych na walutę polską.
3. Tytuły uczestnictwa notowane na rynku aktywnym emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą są wyceniane w sposób określony w ust. 1-2 „Wycena papierów wartościowych i praw majątkowych notowanych na krajowych rynkach”. W innym przypadku wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez emitenta wartości aktywów netto na tytuł uczestnictwa, przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości tytułu uczestnictwa, a godziną w dniu wyceny wskazaną w statucie.

W przypadku, gdy metoda wyceny Aktywów Subfunduszu i ustalenia zobowiązań, nie znajduje zastosowania, Fundusz wycenia Aktywa i ustala zobowiązania według metody opisanej w odrębnej procedurze.

#### **5) Stosowane w okresie sprawozdawczym zasady rachunkowości**

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

1. Sprawozdanie jednostkowe Subfunduszu sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku oraz z formatem określonym przez Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
2. Kwoty zamieszczone w sprawozdaniu wykazane są w tysiącach złotych, za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa oraz wyniku z operacji na jednostkę uczestnictwa, które podane są w złotych,
3. Sprawozdanie zawiera wynik z operacji Subfunduszu obejmujący:
  - a. Przychody z lokat netto,
  - b. Zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat,
  - c. Niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat,
4. Sprawozdanie jednostkowe przygotowane jest zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w polityce rachunkowości Funduszu oraz według metod wyceny obowiązujących na dzień bilansowy.

Sprawozdanie jednostkowe obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. Zestawienie lokat,
3. Bilans,
4. Rachunek wyniku z operacji,
5. Zestawienie zmian w aktywach netto,
6. Noty objaśniające,
7. Informację dodatkową.

## **6) Wartości szacunkowe**

Sporządzanie sprawozdania finansowego wymaga od kierownictwa dokonania subiektywnych ocen, estymacji i przyjęcia założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i pasywów oraz kwoty przychodów i kosztów. Szacunki dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowania na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za właściwe w danych okolicznościach. Stanowią one podstawę do oszacowania wartości poszczególnych składników lokat, których nie da się określić w jednoznaczny sposób na podstawie ceny pochodzącej z aktywnego rynku.

Szacunki i założenia stanowiące ich podstawę podlegają okresowym przeglądom. Korekty w szacunkach są rozpoznawane w okresie, w którym dokonano zmiany szacunku, 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.

Na każdy dzień wyceny kierownictwo ocenia, czy zaistniały obiektywne dowody utraty wartości składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. W przypadku ich zaistnienia dokonuje się odpisu aktualizującego w wysokości różnicy pomiędzy wartością bilansową, a oszacowaną wartością bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych w okresie do zapadalności lub wymagalności, wynikających z danego składnika lokat.

Wyznaczenie obiektywnych dowodów utraty wartości składnika lokat oraz wyliczenie bieżącej wartości oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych wymaga dokonania przez kierownictwo szacunków opartych na określeniu różnych możliwych scenariuszy związanych z oczekiwanymi przyszłymi przepływami pieniężnymi, jak również ocenie prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Metodologia i założenia wykorzystywane przy ustalaniu poziomu utraty wartości są regularnie przeglądane i uaktualniane w razie potrzeby.

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

Na dzień 30 czerwca 2025 roku 15,47% aktywów Subfunduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku (na dzień 31 grudnia 2024 roku 14,42% aktywów). Zdaniem kierownictwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 30 czerwca 2025 roku są możliwe do odzyskania.

## **7) Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości**

W okresie sprawozdawczym nie wprowadzano zmian stosowanych zasad rachunkowości.

## Nota - 2. Należności Subfunduszu

| NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU                                            | 30-06-2025 | 31-12-2024 |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Należności</b>                                                                 | <b>14</b>  | <b>2</b>   |
| Z tytułu zbytych lokat                                                            | 13         | -          |
| Z tytułu instrumentów pochodnych                                                  | -          | -          |
| Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych | -          | -          |
| Z tytułu dywidend                                                                 | 1          | 2          |
| Z tytułu odsetek                                                                  | -          | -          |
| Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów                                | -          | -          |
| Z tytułu udzielonych pożyczek w podziale na podmioty udzielające pożyczek         | -          | -          |
| Pozostałe                                                                         | -          | -          |

## Nota - 3. Zobowiązania Subfunduszu

| NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU                                                 | 30-06-2025 | 31-12-2024 |
|------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Zobowiązania</b>                                                                      | <b>81</b>  | <b>86</b>  |
| Z tytułu nabytych aktywów                                                                | -          | -          |
| Z tytułu transakcji repo/sell-buy back                                                   | -          | -          |
| Z tytułu instrumentów pochodnych                                                         | -          | -          |
| Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne                   | 36         | 64         |
| Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inwestycyjnych | 4          | 5          |
| Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu/Subfunduszu                                           | -          | -          |
| Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu/Subfunduszu                                         | -          | -          |
| Z tytułu wyemitowanych obligacji                                                         | -          | -          |
| Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów                                           | -          | -          |
| Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów                                            | -          | -          |
| Z tytułu gwarancji lub poręczeń                                                          | -          | -          |
| Z tytułu rezerw                                                                          | 31         | 15         |
| Pozostałe składniki zobowiązań                                                           | 10         | 2          |
| z tytułu podatku dochodowego                                                             | 10         | 2          |

## Nota - 4. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

### 1) Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych na dzień bilansowy w przekroju walut, w podziale na banki

| NOTA-4 I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH W PODZIALE NA BANKI | 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. |
| <b>I. Banki / waluty</b>                                                  | <b>-</b>                                          | <b>1 622</b>                                                         | <b>-</b>                                          | <b>560</b>                                                           |
| DEUTSCHE BANK POLSKA S.A.                                                 | -                                                 | 1 586                                                                | -                                                 | 500                                                                  |
| PLN                                                                       | 1 586                                             | 1 586                                                                | 401                                               | 401                                                                  |
| USD                                                                       | -                                                 | -                                                                    | 24                                                | 99                                                                   |
| BANK HANDLOWY W WARSZAWIE S.A.                                            | -                                                 | 36                                                                   | -                                                 | 60                                                                   |
| PLN                                                                       | 36                                                | 36                                                                   | 57                                                | 57                                                                   |
| USD                                                                       | -                                                 | -                                                                    | 3                                                 | 3                                                                    |

**2) Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu**

| NOTA-4 II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ | od 2025-01-01 do 2025-06-30                             |                                                                            | od 2024-01-01 do 2024-12-31                             |                                                                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                              | Wartość w okresie sprawozdawczym w danej walucie w tys. | Wartość w okresie sprawozdawczym w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość w okresie sprawozdawczym w danej walucie w tys. | Wartość w okresie sprawozdawczym w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych (*)                                                           | -                                                       | 1 065                                                                      | -                                                       | 92                                                                         |
| EUR                                                                                                                          | 9                                                       | 37                                                                         | -                                                       | -                                                                          |
| NOK                                                                                                                          | 1                                                       | -                                                                          | -                                                       | -                                                                          |
| PLN                                                                                                                          | 1 025                                                   | 1 025                                                                      | 90                                                      | 90                                                                         |
| USD                                                                                                                          | 1                                                       | 3                                                                          | 1                                                       | 2                                                                          |

(\*) Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych został wyliczony w oparciu o stany środków pieniężnych na każdy dzień kalendarzowy w badanym okresie począwszy od dnia pierwszej wyceny.

**3) Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje**

Nie dotyczy

**Nota - 5. Ryzyka**

**(1) Ryzyko stopy procentowej**

(1.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej został zaprezentowany jako wartości bilansowe instrumentów o charakterze dłużnym o stałym oprocentowaniu.

| NOTA-5 I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO WARTOŚCI GODZIWEJ (*) | 30-06-2025                                                           | 31-12-2024                                                           |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|                                                                   | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku                        | 9 907                                                                | 8 515                                                                |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku                     | 3 429                                                                | 2 844                                                                |
| <b>Suma:</b>                                                      | <b>13 336</b>                                                        | <b>11 359</b>                                                        |

(\*) Za aktywa obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej uznano stało- i zerokuponowe obligacje Skarbu Państwa, komunalne i przedsiębiorstw, bony skarbowe, listy zastawne, certyfikaty depozytowe oraz weksle.

(1.2) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej został zaprezentowany jako wartości bilansowe instrumentów o charakterze dłużnym o zmiennym oprocentowaniu.

| NOTA-5 II. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO PRZEPŁYWU ŚRODKÓW | 30-06-2025                                                           | 31-12-2024                                                           |
|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|                                                                | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku (**)                | 12 983                                                               | 11 241                                                               |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku (**)             | 1 671                                                                | 1 286                                                                |
| Zobowiązania (***)                                             | -                                                                    | -                                                                    |
| <b>Suma:</b>                                                   | <b>14 654</b>                                                        | <b>12 527</b>                                                        |

(\*\*) Za aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikających ze stopy procentowej uznano zmiennokuponowe obligacje, listy zastawne, certyfikaty depozytowe oraz instrumenty pochodne na stopę procentową o dodatniej wycenie na dzień bilansowy.

(\*\*\*) Za zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikających ze stopy procentowej uznano instrumenty pochodne na stopę procentową o ujemnej wycenie na dzień bilansowy.

## (2) Ryzyko kredytowe

(2.1) Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy, w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków (bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń), w podziale na kategorie bilansowe

Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym zostały zaprezentowane jako wartości bilansowe poszczególnych kategorii aktywów, bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń. W przypadku składników lokat została zaprezentowana wartość bilansowa składników lokat o charakterze dłużnym wraz z dodatnią wyceną kontraktów terminowych.

| NOTA-5 III. RYZYKO KREDYTOWE - RYZYKO NIEDOTRZYMANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ DRUGĄ STRONĘ TRANSAKCJI                                                                                                                                  | 30-06-2025                                                           | 31-12-2024                                                           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                                                                                                | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| <b>Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń (****)</b> | <b>29 626</b>                                                        | <b>24 448</b>                                                        |
| Środki na rachunkach bankowych                                                                                                                                                                                                 | 1 622                                                                | 560                                                                  |
| Należności                                                                                                                                                                                                                     | 14                                                                   | 2                                                                    |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku                                                                                                                                                                                     | 22 890                                                               | 19 756                                                               |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku                                                                                                                                                                                  | 5 100                                                                | 4 130                                                                |
| <b>Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (*****)</b>                                                                                        | <b>27 890</b>                                                        | <b>23 946</b>                                                        |
| BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO                                                                                                                                                                                                    | 5 000                                                                | 4 130                                                                |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku                                                                                                                                                                                  | 5 000                                                                | 4 130                                                                |
| BANK HANDLOWY W WARSZAWIE S.A.                                                                                                                                                                                                 | -                                                                    | 60                                                                   |
| Środki na rachunkach bankowych                                                                                                                                                                                                 | -                                                                    | 60                                                                   |
| SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ                                                                                                                                                                                        | 22 890                                                               | 19 756                                                               |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku                                                                                                                                                                                     | 22 890                                                               | 19 756                                                               |

(\*\*\*\*) Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko niewypłacenia przez kontrahenta zobowiązań z wyemitowanych papierów wartościowych (obligacji stałozmienno- i zerokuponowych, bonów skarbowych, listów zastawnych, certyfikatów depozytowych i weksli), depozytów będących składnikami portfela lokat, przechowywanych na rachunkach bankowych środków pieniężnych oraz niewywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji, w szczególności na niestandardyzowane instrumenty pochodne oraz transakcji typu buy-sell-back.

(\*\*\*\*\* Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego uznano poziom 10% udziału procentowego danego emitenta w aktywach ogółem.

## (3) Ryzyko walutowe

(3.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym

Poziom obciążenia ryzykiem walutowym został zaprezentowany jako wartość bilansowa (w tys. zł) aktywów i zobowiązań wyrażonych w walutach obcych.

| NOTA-5 IV. RYZYKO WALUTOWE (*****)                                                                                                                                                          | 30-06-2025                                                           | 31-12-2024                                                           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                                                             | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| <b>Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu/Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat</b> | <b>817</b>                                                           | <b>1 171</b>                                                         |
| Środki na rachunkach bankowych                                                                                                                                                              | -                                                                    | 102                                                                  |
| Należności                                                                                                                                                                                  | 1                                                                    | 2                                                                    |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku                                                                                                                                                  | 816                                                                  | 1 067                                                                |

(\*\*\*\*\* Zgodnie ze statutem Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa denominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość jednostki oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidendy i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz.

**Nota - 6. Instrumenty pochodne**

Nie dotyczy

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

Nie dotyczy

**Nota - 8. Kredyty i pożyczki**

- 1) Informacje o zaciągniętych i wykorzystanych przez Subfundusz kredytach i pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1 % wartości aktywów Subfunduszu:

Nie dotyczy

- 2) Informacje o udzielonych przez Subfundusz pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień bilansowy, więcej niż 1 % wartości aktywów Subfunduszu, z określeniem:

Nie dotyczy

**Nota - 9. Waluty i różnice kursowe**

**1) Walutowa struktura pozycji bilansu, z podziałem według walut i po przeliczeniu na walutę polską**

| NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU            | Waluta | 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. |
| <b>I. Aktywa</b>                                        |        | -                                                 | <b>32 968</b>                                                        | -                                                 | <b>28 632</b>                                                        |
| <b>1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>            |        | -                                                 | <b>1 622</b>                                                         | -                                                 | <b>560</b>                                                           |
|                                                         | PLN    | 1 622                                             | 1 622                                                                | 458                                               | 458                                                                  |
|                                                         | USD    | -                                                 | -                                                                    | 27                                                | 102                                                                  |
| <b>2) Należności</b>                                    |        | -                                                 | <b>14</b>                                                            | -                                                 | <b>2</b>                                                             |
|                                                         | EUR    | -                                                 | 1                                                                    | -                                                 | 1                                                                    |
|                                                         | NOK    | 1                                                 | -                                                                    | 1                                                 | 1                                                                    |
|                                                         | PLN    | 13                                                | 13                                                                   | -                                                 | -                                                                    |
| <b>3) Transakcje reverse repo/buy-sell back</b>         |        | -                                                 | -                                                                    | -                                                 | -                                                                    |
| <b>4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku</b>    |        | -                                                 | <b>26 232</b>                                                        | -                                                 | <b>23 940</b>                                                        |
|                                                         | EUR    | 4                                                 | 16                                                                   | 119                                               | 511                                                                  |
|                                                         | NOK    | -                                                 | -                                                                    | 79                                                | 29                                                                   |
|                                                         | PLN    | 25 416                                            | 25 416                                                               | 22 873                                            | 22 873                                                               |
|                                                         | USD    | 222                                               | 800                                                                  | 128                                               | 527                                                                  |
| <b>5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku</b> |        | -                                                 | <b>5 100</b>                                                         | -                                                 | <b>4 130</b>                                                         |
|                                                         | PLN    | 5 100                                             | 5 100                                                                | 4 130                                             | 4 130                                                                |
| <b>6) Pozostałe aktywa</b>                              |        | -                                                 | -                                                                    | -                                                 | -                                                                    |
| <b>II. Zobowiązania</b>                                 |        | -                                                 | <b>81</b>                                                            | -                                                 | <b>86</b>                                                            |
|                                                         | PLN    | 81                                                | 81                                                                   | 86                                                | 86                                                                   |

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

| NOTA-9 II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU | od 2025-01-01 do 2025-06-30                                         |                                                                        |                                                                   |                                                                      | od 2024-01-01 do 2024-12-31                                         |                                                                        |                                                                   |                                                                      | od 2024-01-01 do 2024-06-30                                         |                                                                        |                                                                   |                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|                                                                                     | 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. | 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                                                                               | -                                                                   | 44                                                                     | -53                                                               | -38                                                                  | -                                                                   | 13                                                                     | -                                                                 | -11                                                                  | -                                                                   | 5                                                                      | -                                                                 | -5                                                                   |

**3) Średni kurs waluty sprawozdania finansowego ogłaszany przez NBP, z dnia sporządzenia sprawozdania finansowego**

| NOTA-9 III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO OGŁASZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO | 30-06-2025            |        | 31-12-2024            |        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|--------|-----------------------|--------|
|                                                                                                                           | Kurs w stosunku do zł | Waluta | Kurs w stosunku do zł | Waluta |
| CZK                                                                                                                       | 0,1715                | CZK    | 0,1699                | CZK    |
| DKK                                                                                                                       | 0,5686                | DKK    | 0,5730                | DKK    |
| EUR                                                                                                                       | 4,2419                | EUR    | 4,2730                | EUR    |
| NOK                                                                                                                       | 0,3590                | NOK    | 0,3624                | NOK    |
| SEK                                                                                                                       | 0,3810                | SEK    | 0,3731                | SEK    |
| USD                                                                                                                       | 3,6164                | USD    | 4,1012                | USD    |

#### Nota - 10. Dochody i ich dystrybucja

- 1) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, ujawniony odrębnie dla każdej z kategorii aktywów, według podziału przyjętego w bilansie Subfunduszu
- 2) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów, ujawniony odrębnie dla każdej kategorii aktywów według podziału w bilansie Subfunduszu

| NOTA-10 I.<br>ZREALIZOWANY I<br>NIEZREALIZOWAN<br>Y ZYSK (STRATA) Z<br>TYTUŁU LOKAT | od 2025-01-01 do 2025-06-30                                                   |                                                                                        | od 2024-01-01 do 2024-12-31                                                   |                                                                                        | od 2024-01-01 do 2024-06-30                                                   |                                                                                        |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                     | Wartość<br>zrealizowanego<br>o zysku<br>(straty) ze<br>zbycia lokat w<br>tys. | Wzrost (spadek)<br>niezrealizowanego<br>o zysku (straty) z<br>wyceny aktywów<br>w tys. | Wartość<br>zrealizowanego<br>o zysku<br>(straty) ze<br>zbycia lokat w<br>tys. | Wzrost (spadek)<br>niezrealizowanego<br>o zysku (straty) z<br>wyceny aktywów<br>w tys. | Wartość<br>zrealizowanego<br>o zysku<br>(straty) ze<br>zbycia lokat w<br>tys. | Wzrost (spadek)<br>niezrealizowanego<br>o zysku (straty) z<br>wyceny aktywów<br>w tys. |
| Składniki lokat<br>notowane na<br>aktywnym rynku                                    | 939                                                                           | 452                                                                                    | -38                                                                           | -148                                                                                   | -19                                                                           | 493                                                                                    |
| Składniki lokat<br>nienotowane na<br>aktywnym rynku                                 | -                                                                             | 108                                                                                    | -                                                                             | -                                                                                      | -                                                                             | 21                                                                                     |
| Pozostałe                                                                           | -                                                                             | -                                                                                      | -                                                                             | -                                                                                      | -                                                                             | -                                                                                      |
| <b>Suma:</b>                                                                        | <b>939</b>                                                                    | <b>560</b>                                                                             | <b>-38</b>                                                                    | <b>-148</b>                                                                            | <b>-19</b>                                                                    | <b>514</b>                                                                             |

- 3) Wykaz wypłaconych przychodów ze zbycia lokat Subfunduszu aktywów niepublicznych, w przekroju zbytych lokat Subfunduszu z uwzględnieniem udziału w aktywach i aktywach netto w dniu wypłaty oraz wpływu, jaki wypłata przychodów miała na wartość aktywów i wartość aktywów netto Subfunduszu

Nie dotyczy

- 4) Wypłacone dochody Subfunduszu, w podziale na pozycje przychodów z lokat oraz zrealizowany zysk ze zbycia lokat

Nie dotyczy

- 5) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat niezwiązany 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:

- a) zawartymi transakcjami zbycia lokat, dla których nie nastąpiła jeszcze płatność

Nie dotyczy

- b) transakcjami zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym

Nie dotyczy

- c) transakcjami zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych niebędących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym

Nie dotyczy

#### Nota - 11. Koszty Subfunduszu

- 1) Koszty pokrywane przez Towarzystwo

| NOTA-11 I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO                           | od 2025-01-01 do<br>2025-06-30                | od 2024-01-01 do<br>2024-12-31                | od 2024-01-01 do<br>2024-06-30                |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
|                                                                         | Wartość w okresie<br>sprawozdawczym<br>w tys. | Wartość w okresie<br>sprawozdawczym<br>w tys. | Wartość w okresie<br>sprawozdawczym<br>w tys. |
| Wynagrodzenie dla Towarzystwa                                           | -                                             | -                                             | -                                             |
| Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję                    | -                                             | -                                             | -                                             |
| Oplaty dla Depozytariusza                                               | -                                             | 3                                             | 2                                             |
| Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów<br>Funduszu/Subfunduszu | -                                             | -                                             | -                                             |
| Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne                                 | -                                             | -                                             | -                                             |
| Usługi w zakresie rachunkowości                                         | -                                             | -                                             | -                                             |
| Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu             | -                                             | -                                             | -                                             |

|                                             | od 2025-01-01 do<br>2025-06-30 | od 2024-01-01 do<br>2024-12-31 | od 2024-01-01 do<br>2024-06-30 |
|---------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Usługi prawne                               | -                              | -                              | -                              |
| Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne      | -                              | -                              | -                              |
| Koszty odsetkowe                            | -                              | -                              | -                              |
| Koszty związane z posiadaniem nieruchomości | -                              | -                              | -                              |
| Ujemne saldo różnic kursowych               | -                              | -                              | -                              |
| Pozostałe                                   | -                              | -                              | -                              |
| <b>Suma:</b>                                | -                              | <b>3</b>                       | <b>2</b>                       |

**2) Koszty funduszu aktywów niepublicznych związane bezpośrednio ze zbytymi lokatami**

Nie dotyczy.

**3) Wynagrodzenie dla Towarzystwa**

| NOTA-11 III. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA | od 2025-01-01 do<br>2025-06-30                | od 2024-01-01 do<br>2024-12-31                | od 2024-01-01 do<br>2024-06-30                |
|--------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
|                                            | Wartość w okresie<br>sprawozdawczym<br>w tys. | Wartość w okresie<br>sprawozdawczym<br>w tys. | Wartość w okresie<br>sprawozdawczym<br>w tys. |
| stała część wynagrodzenia                  | 60                                            | 100                                           | 47                                            |
| zmienna część wynagrodzenia                | 15                                            | -                                             | 24                                            |
| <b>Suma:</b>                               | <b>75</b>                                     | <b>100</b>                                    | <b>71</b>                                     |

**Nota - 12. Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

| NOTA-12 DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH<br>UCZESTNICTWA                                                                              | 31-12-2024 | 31-12-2023 | 31-12-2022 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|
| I. Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe                                                   | 28 546     | 22 040     | 14 230     |
| II. Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe |            |            |            |
| Kategoria P                                                                                                                         | 57,82      | 55,48      | 48,00      |

## INFORMACJA DODATKOWA

### 1. Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy:

W bieżącym okresie nie wystąpiły znaczące zdarzenia z lat ubiegłych wymagające ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

### 2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym:

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia po dniu bilansowym, które nie zostałyby uwzględnione w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

### 3. Różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi:

Nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi.

### 3a) Zbiorcza wartość aktywów i zobowiązań sklasyfikowanych na poszczególnych poziomach hierarchii wartości godziwej:

| AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE<br>W WARTOŚCI GODZIWEJ                                           | 30-06-2025                                               |                                                          |                                                          |                                          |                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
|                                                                                                  | Poziom 1                                                 | Poziom 2                                                 | Poziom 3                                                 | Poziom 2 i 3                             | Razem                                                    |
|                                                                                                  | Wartość według<br>wyceny na<br>dzień bilansowy<br>w tys. | Wartość według<br>wyceny na<br>dzień bilansowy<br>w tys. | Wartość według<br>wyceny na<br>dzień bilansowy<br>w tys. | Procentowy<br>udział w<br>aktywach netto | Wartość według<br>wyceny na<br>dzień bilansowy<br>w tys. |
| <b>Aktywa</b>                                                                                    | <b>26 232</b>                                            | <b>5 100</b>                                             | -                                                        | <b>15,50%</b>                            | <b>31 332</b>                                            |
| Akcje                                                                                            | 3 342                                                    | -                                                        | -                                                        | -                                        | 3 342                                                    |
| Warranty subskrypcyjne                                                                           | -                                                        | -                                                        | -                                                        | -                                        | -                                                        |
| Prawa do akcji                                                                                   | -                                                        | -                                                        | -                                                        | -                                        | -                                                        |
| Prawa poboru                                                                                     | -                                                        | -                                                        | -                                                        | -                                        | -                                                        |
| Kwity depozytowe                                                                                 | -                                                        | -                                                        | -                                                        | -                                        | -                                                        |
| Listy zastawne                                                                                   | -                                                        | 100                                                      | -                                                        | 0,30%                                    | 100                                                      |
| Dłużne papiery wartościowe                                                                       | 22 890                                                   | 5 000                                                    | -                                                        | 15,20%                                   | 27 890                                                   |
| Instrumenty pochodne                                                                             | -                                                        | -                                                        | -                                                        | -                                        | -                                                        |
| 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                                                                                   | -                                                        | -                                                        | -                                                        | -                                        | -                                                        |
| <b>Zobowiązania</b>                                                                              | -                                                        | -                                                        | -                                                        | -                                        | -                                                        |
| Instrumenty pochodne                                                                             | -                                                        | -                                                        | -                                                        | -                                        | -                                                        |

| AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE<br>W WARTOŚCI GODZIWEJ                                           | 31-12-2024                                               |                                                       |                                                       |                                             |                                                       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
|                                                                                                  | Poziom 1                                                 | Poziom 2                                              | Poziom 3                                              | Poziom 2 i 3                                | Razem                                                 |
|                                                                                                  | Wartość według<br>wyceny na<br>dzień bilansowy<br>w tys. | Wartość według<br>wyceny na dzień<br>bilansowy w tys. | Wartość według<br>wyceny na dzień<br>bilansowy w tys. | Procentowy<br>udział w<br>aktywach<br>netto | Wartość według<br>wyceny na dzień<br>bilansowy w tys. |
| <b>Aktywa</b>                                                                                    | <b>23 940</b>                                            | <b>4 130</b>                                          | -                                                     | <b>14,47%</b>                               | <b>28 070</b>                                         |
| Akcje                                                                                            | 4 184                                                    | -                                                     | -                                                     | -                                           | 4 184                                                 |
| Warranty subskrypcyjne                                                                           | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |
| Prawa do akcji                                                                                   | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |
| Prawa poboru                                                                                     | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |
| Kwity depozytowe                                                                                 | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |
| Listy zastawne                                                                                   | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |
| Dłużne papiery wartościowe                                                                       | 19 756                                                   | 4 130                                                 | -                                                     | 14,47%                                      | 23 886                                                |
| Instrumenty pochodne                                                                             | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |
| 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                                                                                   | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |
| <b>Zobowiązania</b>                                                                              | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |
| Instrumenty pochodne                                                                             | -                                                        | -                                                     | -                                                     | -                                           | -                                                     |

#### Ryzyka związane ze składnikami lokat o wartości godziwej na poziomie 2 albo 3 wartości godziwej

##### Ryzyka związane z inwestowaniem w instrumenty dłużne

- ryzyko kredytowe, czyli ryzyko niewypłacalności emitenta, gwaranta lub poręczyciela papieru wartościowego lub instrumentu rynku pieniężnego, polega na ryzyku braku wywiązania się dłużnika z przyjętych na siebie zobowiązań. W przypadku papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa ryzyko to jest niskie. Źródłami ryzyka niewypłacalności mogą być między innymi (poniższe uwagi dotyczące emitenta odnoszą się również do poręczyciela i gwaranta papieru wartościowego lub instrumentu rynku pieniężnego):
  - wysoki poziom zadłużenia emitenta w stosunku do wartości rynkowej posiadanych przez niego aktywów,
  - wysoki poziom zadłużenia emitenta w stosunku do wartości środków pieniężnych z bieżącej działalności gospodarczej,
  - sytuacja w branży, w której działa emitent,
  - sytuacja na rynku, na którym działa emitent lub gwarant (w szczególności nasilenie konkurencji, stabilność koniunktury, tempo zmian technologicznych itp.),
  - sytuacja makroekonomiczna, ze szczególnym uwzględnieniem jej wpływu na popyt na produkty emitenta, osiąmane przez niego przychody, marże i zyski.

Subfundusze ograniczają ryzyko kredytowe poprzez dobór papierów wartościowych pod kątem wiarygodności kredytowej ich emitenta lub gwaranta. Służy temu również dywersyfikacja, czyli lokowanie środków Subfunduszy w papiery wartościowe różnych emitentów.

- ryzyko stopy procentowej – polega na zmianie cen papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp procentowych cena papierów wartościowych

maleje, w przypadku spadku stóp procentowych cena papierów wartościowych rośnie. W przypadku bonów skarbowych i papierów wartościowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko jest większe. Czynniki mogące powodować wzrost rynkowych stóp procentowych i spadek cen posiadanych przez Subfundusze instrumentów dłużnych są w szczególności:

- wzrost inflacji (bieżącej lub prognozowanej),
- wysokie tempo rozwoju gospodarczego,
- spadek stopy oszczędności w gospodarce,
- negatywna ocena przez inwestorów przyszłej sytuacji fiskalnej w Polsce,
- wzrost stóp procentowych w innych krajach.

Ze względu na wpływ wielkości deficytu finansów publicznych i długu publicznego na termin przystąpienia Polski do strefy euro dla wysokości rynkowych stóp procentowych w Polsce szczególnie duże znaczenie ma wielkość deficytu finansów publicznych i długu publicznego w relacji do Produktu Krajowego Brutto i perspektywy kształtowania się deficytu i długu publicznego w przyszłości. Ponieważ ryzyko stopy procentowej jest nierozdzielnie związane z inwestycjami w obligacje o stałym oprocentowaniu, zarządzający portfelem inwestycyjnym Subfunduszy regulują strukturę zapadalności części dłużnej portfela w zależności od oczekiwań co do zmian rynkowych stóp procentowych.

**3b) Kwoty wszelkich przeniesień między poziomem 1, a poziomem 2 hierarchii wartości godziwej, powody tych przeniesień i stosowane przez jednostkę zasady ustalania, kiedy przeniesienia między poziomami powinny nastąpić:**

Przeniesienia pomiędzy poziomami 1 i 2 hierarchii wartości godziwej dokonywane są w przypadku pojawienia się lub zaniku aktywności rynku dla poszczególnych składników lokat. Zasady oceny aktywności rynku dla poszczególnych składników lokat są opisane w Nocie 1 objaśniającej do niniejszego sprawozdania finansowego.

| Aktywa przeniesione z poziomu 2 na poziom 1 | od 2025-01-01 do 2025-06-30                                  |                                                                             |
|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
|                                             | Wartość na dzień przeniesienia w walucie sprawozdania w tys. | Powód przeniesienia                                                         |
| Prawa do akcji                              | 215                                                          | Pojawienie się aktywnego rynku dla danego aktywa wycenianego na poziomie 2. |

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. Subfundusz nie dokonywał transferów instrumentów finansowych pomiędzy poziomami 1 i 2 wyceny do wartości godziwej.

**3c) Opis techniki (technik) wyceny oraz dane wejściowe wykorzystane w wycenie wartości godziwej, w przypadku regularnych wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 i poziomie 3 hierarchii wartości godziwej:**

| Aktywa i Zobowiązania wyceniane w wartości godziwej – POZIOM 2                                           | Metoda (Technika) wyceny                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Obserwowalne dane wejściowe                                                                                                                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                      |
| <b>AKTYWA</b>                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                      |
| Dłużne papiery wartościowe - papiery komercyjne (obligacje emitowane przez emitentów krajowych oraz EBI) | Modele wyceny zbudowane w oparciu o metodę DCF, wykorzystujące krzywe dyskontowe budowane w oparciu o kwotowania stawek rynku pieniężnego i terminowego oraz fixingi kwotowań obligacji skarbowych Treasury BondSpot. Modele wykorzystują ceny instrumentów wycenianych i porównywalnych (obserwowalne na rynkach giełdowych i pozagiełdowych) w celu ustalenia adekwatnego poziomu spreadu wykorzystywanego w wycenie. | Kwotowania instrumentów rynku pieniężnego i terminowego, fixingi obligacji skarbowych Treasury BondSpot, obserwowane ceny instrumentów wycenianych i porównywalnych. |
| Listy zastawne (emitowane przez krajowych emitentów)                                                     | Modele wyceny zbudowane w oparciu o metodę DCF, wykorzystujące krzywe dyskontowe budowane w oparciu o kwotowania stawek rynku pieniężnego i terminowego. Modele wykorzystują ceny instrumentów wycenianych i porównywalnych (obserwowalne na rynkach giełdowych i pozagiełdowych) w celu ustalenia adekwatnego poziomu spreadu wykorzystywanego w wycenie.                                                              | Kwotowania instrumentów rynku pieniężnego i terminowego, obserwowane ceny instrumentów wycenianych i porównywalnych.                                                 |

W okresie sprawozdawczym Subfundusz określał wartość godziwą dłużnych papierów wartościowych na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej. Instrumenty dłużne wyceniane są w oparciu o aktualne lub najbardziej reprezentatywne dane rynkowe oraz dane z najbardziej płynnego rynku dla konkretnej emisji na dzień wyceny, przy założeniu, że handel danym instrumentem odbywa się w zwykłych warunkach rynkowych.

Do ustalenia wartości godziwej obligacji nieskarbowych i listów zastawnych stosuje się model porównawczy (model wyceny poziomu 2 hierarchii wartości godziwej).

Metoda porównawcza opiera się na dokonaniu wyboru instrumentów dłużnych, które są instrumentami porównywalnymi do instrumentu wycenianego oraz na monitoringu transakcji i cen historycznych instrumentu wycenianego oraz transakcji i cen historycznych instrumentów porównywalnych, które są notowane na rynku Catalyst prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz BondSpot S.A. (zarówno zawieranych na rynku regulowanym jak i w alternatywnym systemie obrotu) lub są przedmiotem obrotu na rynku pozagiełdowym, pod kątem poszukiwania wiarygodnie ustalonej ceny rynkowej na rynkach traktowanych jako aktywne oraz nieaktywne.

Wycena opiera się na instrumentach będących przedmiotem obrotu, wyemitowanych przez:

- tego samego emitenta,
- w przypadku braku innych instrumentów dłużnych wyemitowanych przez tego samego emitenta, o takim samym ratingu kredytowym nadanym przez uznaną międzynarodową agencję ratingową, jak emitent wycenianego instrumentu,
- w przypadku braku innych instrumentów wyemitowanych przez emitenta o takim samym ratingu kredytowym nadanym przez uznaną międzynarodową agencję ratingową jak emitent wycenianego instrumentu, o takim samym oszacowanym ratingu kredytowym jak emitent wycenianego instrumentu, w liczbie
- przynajmniej jednego porównywalnego instrumentu, tego samego emitenta lub podobnych emitentów,
- przynajmniej dwóch porównywalnych instrumentów tego samego emitenta lub podobnych emitentów.

Wartość godziwą wycenianego instrumentu ustala się:

- a) jako wiarygodnie ustaloną cenę rynkową (cena czysta) wycenianego instrumentu w dniu jej pojawienia się na monitorowanym rynku lub w dniach kolejnych na podstawie obliczanego na dzień pojawienia się takiej ceny z-spreadu wycenianego instrumentu;
- b) na podstawie średniej arytmetycznej z-spreadów porównywalnych instrumentów, obliczonych na dzień publikacji ich cen rynkowych, o takich samych terminach zapadalności, przy czym poprzez taki sam termin zapadalności rozumie się termin zapadalności nie odbiegający od terminu zapadalności wycenianego instrumentu bardziej niż o wyższą z dwóch wartości:
  - 10% terminu zapadalności instrumentu wycenianego, lub
  - 3 miesiące;
- c) przy użyciu interpolowanego z-spreadu obliczonego na podstawie z-spreadów porównywalnych instrumentów, obliczonych na dzień publikacji ich cen rynkowych, gdy używamy instrumentów o różnych terminach zapadalności w porównaniu do wycenianego instrumentu;

Sposób stosowania modelu porównawczego zależy od dostępności informacji dotyczących wiarygodnych cen rynkowych dotyczących wycenianego instrumentu lub instrumentów porównywalnych.

Przegląd poszczególnych wycen instrumentów dłużnych, które nie są przedmiotem obrotu na aktywnym rynku dokonywany jest w trybie dziennym. Proces ten polega na:

- a) w przypadku, jeśli na rynku nieaktywnym (rozumianym jako rynek nieaktywny ze względu na niedostateczną częstotliwość obrotu lub niedostateczny wolumen obrotu) występują notowania danego instrumentu dłużnego – porównaniu wycen uzyskanych przy zastosowaniu modeli poziomu 2 i poziomu 3 hierarchii wartości godziwej z cenami zaobserwowanymi na tym rynku,
- b) porównaniu wycen uzyskanych za pomocą modeli poziomu 2 i poziomu 3 hierarchii wartości godziwej z wycenami uzyskanymi za pomocą tych modeli w dniu poprzednim (analizowany jest stopień wzrostu lub spadku wartości danego instrumentu), monitorowaniu danych wejściowych do modeli wyceny,
- c) monitorowaniu danych wejściowych do modeli wyceny.

W okresie sprawozdawczym Subfunduszu nie wystąpiła wycena wartości godziwej sklasyfikowanej na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej.

### **3d) Uzgodnienie bilansu otwarcia i bilansu zamknięcia wartości godziwej aktywów na poziomie 3.**

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2025 r. do 30.06.2025 r. nie dotyczy.

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. nie dotyczy.

### **3e) Kwota łącznych zysków i strat aktywów sklasyfikowanych na poziomie 3 wartości godziwej.**

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2025 r. do 30.06.2025 r. nie dotyczy.

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. nie dotyczy.

**3f) Opis procesu wyceny wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej przeprowadzonego przez fundusz:**

Nie dotyczy.

**3g) Opisowa prezentacja wrażliwości wyceny wartości godziwej na zmiany nieobserwowalnych danych wejściowych aktywów sklasyfikowanych na poziomie 3 wartości godziwej:**

Nie dotyczy.

**4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu:**

**a) Informacja o przypadkach informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:**

Nie wystąpiły przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

**b) Informacja o przypadkach zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:**

Nie wystąpiły przypadki zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

**c) Informacja o przypadkach nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz:**

Nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz.

**5. Informacja o kontynuacji działalności przez Subfundusz:**

Na dzień podpisania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu nie występuje niepewność co do możliwości kontynuowania działalności. W związku z tym jednostkowego sprawozdanie finansowe nie zawiera związanych z tą kwestią korekt.

**5a) Informacje o ustanowionych zastawach rejestrowych:**

Nie dotyczy.

**5b) Informacje o certyfikatach inwestycyjnych nieopłaconych w całości ceny emisyjnej:**

Nie dotyczy.

**5c) Informacje o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów Subfunduszu:**

Nie dotyczy.

**5d) Informacje o aktywach Subfunduszu, w odniesieniu do których minął termin płatności lub występują opóźnienia w regulowaniu odsetek lub innych zobowiązań umownych:**

Nie dotyczy.

**5e) Informacje o przestrzeganiu ustawowych ograniczeń inwestycyjnych:**

W okresie sprawozdawczym wystąpiły następujące przypadki przekroczeń limitów inwestycyjnych:

| Data powstania przekroczenia | Data dostosowania przekroczenia | Czas trwania przekroczenia | Oznaczenie składnika lokat lub grupy składników lokat                                                                                                        | Wartość maksymalnego zaangażowania w trakcie trwania przekroczenia |
|------------------------------|---------------------------------|----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| 03-01-2025                   | 22-01-2025                      | 18 dni                     | Ustawa o PPK art.40 ust.1 pkt.1/art.38 ust.2 pkt.1 Statutu _część dłużna                                                                                     | 84,38%                                                             |
| 11-02-2025                   | 19-02-2025                      | 8 dni                      | "Ustawa o PPK art.40 ust.1 pkt.1/art.38 ust.2 pkt.1 Statutu - część dłużna - Począwszy od roku, w którym fundusz osiągnie swoją zdefiniowaną datę, udział    | 84,27%                                                             |
| 13-02-2025                   | 14-02-2025                      | 1 dzień                    | części udziałowej nie może być większy niż 15 %, a udział części dłużnej nie                                                                                 | 15,07%                                                             |
| 14-03-2025                   | 19-03-2025                      | 5 dni                      | może być mniejszy niż 85 % wartości aktywów funduszu"                                                                                                        | 84,39%                                                             |
| 14-04-2025                   | 16-04-2025                      | 2 dni                      | "Ustawa o PPK art.40 ust.1 pkt.1/art.38 ust.2 pkt.1 Statutu – część udziałowa - Począwszy od roku, w którym fundusz osiągnie swoją zdefiniowaną datę, udział | 81,16%                                                             |

| Data powstania przekroczenia | Data dostosowania przekroczenia | Czas trwania przekroczenia | Oznaczenie składnika lokat lub grupy składników lokat                        | Wartość maksymalnego zaangażowania w trakcie trwania przekroczenia |
|------------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| 24-04-2025                   | 25-04-2025                      | 1 dzień                    | części udziałowej nie może być większy niż 15 %, a udział części dłużnej nie | 84,88%                                                             |

**6. Inne informacje, niż wskazane w jednostkowym sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Subfunduszu i ich zmian:**

**a) Wpływ sytuacji rynkowej na działalność Subfunduszu**

Pierwsze półrocze 2025 roku upłynęło na krajowym rynku kapitałowym pod znakiem kontynuacji silnego trendu wzrostowego. Wzrostom sprzyjała poprawa koniunktury na rynkach bazowych, zwłaszcza w Unii Europejskiej, a także napływ kapitału zagranicznego. Kluczowe czynniki kształtujące sytuację rynkową obejmowały m.in. wprowadzenie cel przez Stany Zjednoczone, nasilające się napięcia handlowe, działania odwetowe oraz spekulacje dotyczące ich wpływu na globalną gospodarkę. Istotnym elementem była również obserwowana zmiana postrzegania dolara jako bezpiecznej przystani inwestycyjnej. Pomimo zmiennych warunków globalnych, polski rynek akcji odnotował znaczące wzrosty. Indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o 31,60% w PLN i o 49,90% w USD, a indeks największych spółek WIG20 zyskał odpowiednio 32,30% w PLN i 50,80% w USD, podczas gdy indeksy mWIG40 i sWIG80 w PLN wzrosły o 30,30% i 22,00%. Najlepszym indeksem sektorowym okazał się sektor energetyki, który zyskał 74,80%. Bardzo dobre wyniki osiągnęły również sektory: ropa i gaz (+72,10%) oraz IT (+71,90%). Najsłabszym sektorem był sektor medialny, który zanotował wzrost o 4,80%. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie odnotowała w tym okresie rekordową aktywność inwestorów oraz dwa udane debiuty giełdowe. Wśród funduszy inwestycyjnych najlepsze rezultaty w pierwszym półroczu osiągnęły fundusze akcji małych i średnich spółek oraz fundusze uniwersalne akcji polskich. Warto podkreślić, że wyniki warszawskiej giełdy należały do najlepszych na świecie w analizowanym okresie.

Na rynku polskich papierów dłużnych okres sprawozdawczy przebiegał pod znakiem spadających rentowności obligacji skarbowych. Mimo utrzymującej się zmienności, wynikającej z licznych wydarzeń o charakterze globalnym, dochodowość obligacji spadała w związku z rosnącymi oczekiwaniami dotyczącymi obniżek stóp procentowych przez Narodowy Bank Polski (NBP). W maju 2025 r. Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżeniu stopy referencyjnej o 50 punktów bazowych – do poziomu 5,25%. Dodatkowo, popyt na krajowe obligacje pozostawał wysoki, mimo znacznych emisji ze strony Ministerstwa Finansów. Na koniec czerwca rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wyniosła 5,5%, co oznacza wzrost o około 40 punktów bazowych względem końca 2024 r.

W takim otoczeniu rynkowym, na przestrzeni całego roku, stopa zwrotu Subfunduszu (liczona jako zmiana wartości jednostki uczestnictwa kategorii P z dnia wyceny 30 czerwca 2025 r. w relacji do wartości jednostki uczestnictwa kategorii P na dzień wyceny 30 grudnia 2024 r.) wyniosła 7,26%. Natomiast jego wartość aktywów netto wzrosła do poziomu 32 887 tys. zł. W roku 2025 najniższa wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii P wyniosła 57,83 na dzień wyceny 14 stycznia 2025 r.

**b) Wpływ działań militarnych na terenie Ukrainy na działalność Subfunduszu**

Rozpoczęte w I kwartale 2022 r. działania militarne na terenie Ukrainy wpłynęły istotnie na sytuację gospodarczą na świecie, a w szczególności na wycenę aktywów emitowanych przez spółki pochodzące z Rosji, Białorusi oraz Ukrainy, jak również obligacje skarbowe wyemitowane przez te państwa.

Subfundusz nie posiada inwestycji w Rosji, Białorusi i Ukrainie, jak również w spółkach pochodzących z ww. krajów.

Towarzystwo nie identyfikuje obecnie szczególnych czynników ryzyka związanych z zawieszeniem wyceny Subfunduszu, ani jego płynnością. Nie odnotowano również problemów z obsługą umorzeń.

Obecnie obserwujemy średnią dynamikę zmian zarówno w działaniach militarnych, jak również w sankcjach nakładanych na Rosję i Białoruś, w związku z tym w chwili obecnej trudno jest oszacować, jaki dalszy wpływ obecna sytuacja będzie miała na poszczególne rynki i dalszą wycenę lokat Subfunduszu ze względu na brak wystarczająco precyzyjnych i wiarygodnych danych. Kierownictwo będzie nadal monitorować sytuację i podejmie wszelkie możliwe kroki, aby minimalizować potencjalny negatywny wpływ sytuacji na działalność operacyjną Subfunduszu.

**7. Metoda stosowana przy obliczaniu ekspozycji AFI**

Towarzystwo oblicza ekspozycję AFI Subfunduszu zgodnie z Ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Ekspozycja AFI Subfunduszu obliczana jest zgodnie z metodą zaangażowania oraz metodą brutto w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) Nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru.

**ESALIENS 2025**  
**ESALIENS PPK SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**Podpis osoby odpowiedzialnej za prowadzenie ksiąg rachunkowych:**

Marcin Ostrowski  
*Dyrektor Departamentu Administracji i Wyceny Aktywów*  
*ProService Finteco Sp. z o.o.*

**Podpis osoby odpowiedzialnej za sporządzenie sprawozdania:**

Izabela Kalinowska  
*Dyrektor Departamentu Sprawozdawczości i Kontroli Wewnętrznej*  
*ProService Finteco Sp. z o.o.*

**Podpisy osób reprezentujących Fundusz:**

Piotr Rzeźniczak  
*Prezes Zarządu ESALIENS TFI S.A.*

Marek Popielas  
*Członek Zarządu ESALIENS TFI S.A.*

Warszawa, dnia 25 sierpnia 2025 roku