# Sprawozdanie z działalności Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (Fundusz) w okresie od 1 stycznia 2020 r. do 31 grudnia 2020 r.

Zgodnie z wymogami art. 49 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn.: Dz.U. z 2021 r., poz. 217) Zarząd NN Investment Partners Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (Towarzystwo) przedstawia sprawozdanie z działalności Funduszu Własności Pracowniczej PKP SFIO. Sprawozdanie dodatkowo zawiera informacje wymagane przez Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (Art. 105).

Istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocena uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń.

1. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w okresie sprawozdawczym, a także po jego zakończeniu

W drodze przetargu przeprowadzonego przez PKP S.A. wyłoniony został nowy Zarządzający Funduszem. W dniu 20 lutego 2021 r. Towarzystwo zamieściło ogłoszenie o zmianie statutu Funduszu, która to zmiana wchodzi w życie w terminie 30 dni od dnia zamieszczenia ogłoszenia. Od dnia 22 marca 2021 r. organem Funduszu będzie PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodnej 52, wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000019384.

11 marca 2020 roku Światowa Organizacja Zdrowia ogłosiła stan pandemii koronawirusa, a od 20 marca 2020 roku w Polsce obowiązuje stan epidemii. W związku z tym ocena kontynuacji działalności przez Fundusz w ciągu co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowa została uaktualniona na datę tego listu, by objąć również wpływ wybuchu epidemii koronawirusa. Zarząd Towarzystwa rozważył między innymi między innymi:

a) jakość portfeli Funduszy, w tym przypadki utraty wartości aktywów po dacie bilansowej oraz koncentrację branżową aktywów,
b) płynność portfeli, w tym możliwość realizacji zwiększonej skali umorzeń,
c) zmianę wartości aktywów netto po dacie bilansowej wraz z wpływem na limity inwestycyjne oraz przesłanki postawienia funduszy w stan likwidacji,
d) ryzyko operacyjne działalności Funduszy i Towarzystwa, w tym plan kontynuacji działania w warunkach epidemii.

Towarzystwo zidentyfikowało potencjalny możliwy wzrost ryzyka operacyjnego, zarówno w działalności Funduszy, jak i samego Towarzystwa. Zarząd podjął działania mające na celu zminimalizowanie tego ryzyka i zapewnienie ciągłości kontynuacji procesów. Na bieżąco monitorowana jest zdolność kontynuacji działania przez kluczowych partnerów, w tym Agenta Transferowego oraz Depozytariusza.
Jednocześnie w związku z możliwą niestabilnością rynków finansowych wzrasta ryzyko wystąpienia zwiększonego zapotrzebowania na płynność, zarówno wśród emitentów instrumentów finansowych, jak również inwestorów. Towarzystwo na bieżąco monitoruje płynność Funduszy, poziom obrotów na rynkach finansowych oraz wypłacalność emitentów. Konsekwencją potencjalnej niestabilności rynków finansowych jest wzrost ryzyka pasywnych przekroczeń limitów inwestycyjnych Funduszy zarządzanych przez Towarzystwo.
Powyższe ryzyka są skutecznie zarządzane przez Zarząd Towarzystwa.

2. Podstawowe dane o Funduszu

Fundusz powstał z wpłat dokonanych przez Polskie Koleje Państwowe S.A. (PKP S.A.) na podstawie Ustawy z dn. 8 września 2000 r. o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego „Polskie Koleje Państwowe" (Dz. U. z 2020 r. poz. 292) (Ustawa). Fundusz jest unikalnym na rynku funduszem, w którym po raz pierwszy w Polsce znalazła zastosowanie formuła funduszu inwestycyjnego jako sposób udziału pracowników w prywatyzacji firmy. Do Funduszu trafia 15% środków uzyskanych ze sprzedaży majątku PKP S.A., między innymi nieruchomości oraz udziałów w spółkach zależnych.

Zgodnie z ww. ustawą uczestnikami Funduszu mogły być tylko osoby spełniające kryteria określone w Ustawie, którym następnie przydzielone zostały jednostki uczestnictwa. Do czasu przekształcenia Funduszu w fundusz inwestycyjny otwarty, co może nastąpić na mocy uchwały Rady Inwestorów nie wcześniej niż po wniesieniu przez PKP SA wszystkich wpłat przewidzianych przepisami Ustawy, żadne nowe jednostki uczestnictwa nie mogą być zbywane. Czas funkcjonowania Funduszu jest nieoznaczony. Fundusz jest alternatywnym funduszem inwestycyjnym działającym jako specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty.

2.1. Przewidywany rozwój Funduszu

Fundusz będzie kontynuował działalność inwestycyjną zgodnie z polityką inwestycyjną określoną w statucie. Fundusz nadal będzie inwestował zgromadzone aktywa w dłużne instrumenty finansowe, głównie obligacje emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP oraz akcje spółek notowanych głównie na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Neutralny udział akcji i dłużnych instrumentów finansowych w portfelu Funduszu wynosi odpowiednio 20% i 80% aktywów. Zarządzając Funduszem wybierane są akcje głównie dużych spółek o dobrej sytuacji finansowej i bardzo dobrych perspektywach wzrostu ich wartości. Część akcyjna Funduszu jest zdywersyfikowana i zawiera akcje spółek działających w różnych sektorach.
W części dłużnej będziemy nadal koncentrować się na analizie atrakcyjności instrumentów dłużnych o różnych terminach zapadalności, zmianach stóp procentowych oraz ryzyku kredytowym emitentów.

3. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W okresie sprawozdawczym Towarzystwo kontynuowało politykę inwestycyjną Funduszu mającą na celu wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Realizując cel inwestycyjny, Fundusz zdecydowaną większość aktywów lokował w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa oraz emitentów, o wysokiej wiarygodności kredytowej. Część aktywów była ulokowana w akcjach. Fundusz podejmując decyzje inwestycyjne dotyczące alokacji aktywów pomiędzy dłużne i udziałowe papiery wartościowe brał pod uwagę w szczególności następujące kryteria: sytuację makroekonomiczną gospodarki, dynamikę wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, wysokość stóp procentowych oraz sytuację na rynku akcji.

4. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

Sytuacja finansowa Funduszu jest dobra. Fundusz posiada środki wystarczające do regulowania bieżących zobowiązań. Na przyszłą sytuację Funduszu największy wpływ będzie miała sytuacja na rynkach kapitałowych, na których inwestuje Fundusz.

5. Udziały własne

Fundusz nie nabywał własnych jednostek uczestnictwa.

6. Posiadane przez Fundusz oddziały

Nie dotyczy.

7. Instrumenty finansowe w zakresie ryzyka (ryzyka zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka) oraz przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

W Funduszu występuje umiarkowany poziom ryzyka wynikający z inwestycji większości środków Funduszu w dłużne papiery wartościowe.
Z inwestycjami Funduszu wiążą się następujące rodzaje ryzyka:

**Ryzyko rynkowe**

Lokaty Funduszu mogą charakteryzować się dużą zmiennością ze względu na ryzyko zahamowania bądź spadku wzrostu gospodarczego, wzrostu inflacji oraz ogólną międzynarodową koniunkturą gospodarczą. Dłużne skarbowe papiery wartościowe, stanowiące decydującą część portfela papierów dłużnych, uważane są powszechnie za walory o niewielkim poziomie ryzyka. Jednak dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu, szczególnie długoterminowe, narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może spowodować zmiany ich cen, a tym samym wartości jednostek uczestnictwa Funduszu. Wpływ na wartość dłużnych papierów wartościowych mają m.in. zmiany stóp procentowych, zmiany oczekiwań co do wiarygodności kredytowej emitentów papierów wartościowych a także zmiany płynności rynku finansowego.

Ryzyko stopy procentowej obejmuje ryzyko spadku wartości inwestycji spowodowane niekorzystnym ruchem rynkowych stóp procentowych. Źródłami ryzyka stopy procentowej są m.in. wzrost inflacji (bieżącej lub prognozowanej), wysokie tempo rozwoju gospodarczego generujące ryzyko wzrostu cen (inflacji), spadek stopy oszczędności w gospodarce, negatywna ocena przez inwestorów przyszłej sytuacji fiskalnej kraju, wzrost stóp procentowych w innych krajach.

**Ryzyko kredytowe**

Głównymi elementami ryzyka kredytowego są ryzyko niedotrzymania warunków, ryzyko obniżenia oceny kredytowej i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko kredytowe, w tym ryzyko niewypłacalności emitenta dłużnych instrumentów finansowych będących przedmiotem inwestycji jest niskie.

Ryzyko niedotrzymania warunków, obejmuje ryzyko spadku wartości aktywów netto Funduszu spowodowane niedotrzymaniem warunków kontraktów finansowych przez emitentów instrumentów dłużnych. Ryzyko niewypłacalności polega na niespłaceniu przez emitenta w terminie należnej kwoty z tytułu wyemitowanych instrumentów dłużnych. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej obejmuje ryzyko spadku wartości inwestycji spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub poszczególnych emisji, dokonywanych przez wyspecjalizowane instytucje ratingowe. Obligacje i inne dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o niskim ratingu są zasadniczo uważane za papiery o wyższym poziomie ryzyka kredytowego i wyższym prawdopodobieństwie niewywiązania się przez emitenta z przyjętych na siebie zobowiązań. Wystąpienie trudności finansowych lub ekonomicznych u emitenta może mieć wpływ na wartość tych papierów wartościowych. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości inwestycji spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla danej emisji, czyli różnicy między rentownością danego instrumentu dłużnego a rentownością instrumentów dłużnych emitowanych przez Państwo.
Fundusz dąży do ograniczenia ryzyka kredytowego poprzez inwestowanie środków w instrumenty dłużne emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Inwestycje w papiery komercyjne oraz obligacje municypalne i korporacyjne wiążą się z wyższym poziomem ryzyka kredytowego, uzależnionym od wiarygodności kredytowej emitenta. Inwestycje w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą lub w jednostki uczestnictwa innych funduszy obciążone są ryzykiem pochodzącym od ryzyka lokat takiego funduszu. W przypadku inwestycji w lokaty bankowe ryzyko kredytowe Funduszu związane jest z ryzykiem kredytowym banku. Ze względu na restrykcyjną politykę NN Investment Partners dotyczącą wyboru banków, w których zarządzane przez to Towarzystwo fundusze mogą zawierać depozyty bankowe ryzyko kredytowe ponoszone przez uczestników Funduszu określić można jako niskie.

**Ryzyko płynności:**

Ryzyko to występuje najczęściej przy próbie sprzedaży znacznej ilości posiadanych aktywów, szczególnie jeśli płynność obrotu danym instrumentem nie jest wysoka. Następuje wówczas naruszenie struktury popytu i podaży prowadzące do istotnej zmiany ceny rynkowej. Ryzyko płynności w Funduszu jest średnie. Wiąże się ono z trudnością odsprzedaży składowych inwestycji Funduszu przy zachowaniu ceny rynkowej. Ryzyko płynności związane z inwestycjami na rynkach wschodzących jest często wyższe od inwestycji na rynkach rozwiniętych.

**Ryzyko związane z zawieraniem umów, których przedmiotem są Instrumenty Pochodne:**

Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, pod warunkiem że umowa taka ma na celu zapewnienie sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Funduszu lub ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą:
1) kursów, cen lub wartości papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego, posiadanych przez Fundusz, albo papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego, które Fundusz zamierza nabyć w przyszłości,
2) kursów walut w związku z lokatami Funduszu,
3) wysokości stóp procentowych w związku z lokatami w depozyty, dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego oraz aktywami utrzymywanymi na zaspokojenie bieżących zobowiązań Funduszu,
4) wartości papierów wartościowych posiadanych przez Fundusz.

Ryzyko zawierania umów mających za przedmiot instrumenty pochodne obejmuje: ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia pozycji (w przypadku, gdy Fundusz zastosuje niewłaściwy instrument zabezpieczający lub niewłaściwie go użyje; w takiej sytuacji zastosowana przez Fundusz strategia może przynieść straty); ryzyko wyceny (ryzyko zastosowania przez Fundusz błędnych modeli wyceny instrumentów finansowych lub użycia błędnych danych wejściowych, co może spowodować wykazanie wyceny instrumentów finansowych w portfelu Funduszu nie odzwierciedlającej ich wartości rynkowej co skutkowałoby przejściowym zaniżeniem lub zawyżeniem wartości jednostki uczestnictwa); ryzyko niedopasowania pozycji zabezpieczanej i zabezpieczającej (z powodu błędnej oceny zależności pomiędzy pozycją zabezpieczaną a instrumentem zabezpieczającym, w szczególności wynikającą ze zmiany wielkości pozycji zabezpieczanej); ryzyko braku płynności koniecznej do zawarcia transakcji jednocześnie na pozycjach zabezpieczanych i zabezpieczających. Zawarcie umowy mającej za przedmiot niewystandaryzowane instrumenty pochodne wiąże się dodatkowo z ryzykiem kontrahenta.
Do zarządzania ryzykiem finansowym za pomocą instrumentów pochodnych, Fundusz nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.
Ryzyko finansowe Funduszu zarządzane jest poprzez system limitów inwestycyjnych. Limity te monitorowane są na bazie dziennej, a ewentualne przekroczenia dostosowywane są niezwłocznie.

8. Kluczowe finansowe i niefinansowe wskaźniki efektywności związane z działalnością jednostki;

Na dzień 31.12.2020 roku:

| | |
|---|---|
| - składniki lokat: | 816.663 tys. zł |
| - wartość aktywów netto: | 823.442 tys. zł |
| - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa: | 452,25 zł |
| - liczba jednostek uczestnictwa: | 1.820.773,2190 |
| - przychody z lokat: | 16.036 tys. zł |
| - koszty Funduszu netto: | 421 tys. zł |
| - zrealizowany i niezrealizowany zysk: | 42.128 tys. zł |
| - zrealizowana strata ze zbycia lokat: | -2.825 tys. zł |
| - wzrost niezrealizowanego zysku z wyceny lokat: | 44.953 tys. zł |
| - wynik z operacji: | 57.743 tys. zł |
| - wynik z operacji na jednostkę uczestnictwa: | 31.71 zł |

Na lokaty Funduszu składały się dłużne papiery wartościowe które stanowiły 74,08%, akcje, które stanowiły 23,85% oraz kwity depozytowe które stanowiły 1,11% wartości aktywów Funduszu. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie od 01.01.2020 r. do 31.12.2020 r. wzrosła o 8,97%. Fundusz wykazał dodatni wynik z operacji.

9. Przegląd działań inwestycyjnych podjętych w 2020 roku oraz przegląd portfela Funduszu na koniec 2020 roku.

Fundusz realizował politykę inwestycyjną zakładającą inwestycje głównie w obligacje skarbowe oraz akcje notowane na warszawskiej giełdzie. Neutralny poziom akcji wynosi 20%, a obligacji 80%. Na początku roku alokacja była zbliżona do poziomu neutralnego, by od kwietnia 2020r. przejść do pozycji nieznacznie przeważonej. W części dłużnej fundusz inwestował przede wszystkim w polskie obligacje skarbowe, a także obligacje BGK gwarantowane przez Skarb Państwa. Wśród nich obecne w portfelu były obligacje o kuponie stałym, zmiennym oraz obligacje indeksowane do wskaźnika inflacji. Udział poszczególnych kategorii był aktywnie dostosowywany do zmieniającego się otoczenia makroekonomicznego jak i realiów rynkowych.

W przeciwieństwie do części dłużnej, w części akcyjnej środki funduszu inwestowane były zarówno w kraju jak i za granicą. Trzon inwestycji udziałowych (średnio w okolicach 80%) stanowiły spółki notowane w Polsce gdzie odchylenia od pozycji wyznaczonej przez benchmark dyktowane były procesem selekcji. Fundusz aktywnie inwestował także poza granicami Polski, szukając dywersyfikacji zarówno geograficznej jak i sektorowej. Wśród inwestycji zagranicznych znalazły się nie tylko akcje notowane na giełdach z regionu Europy Środkowo-Wschodniej, ale również na parkietach zachodnioeuropejskich. Wiązało się to z zaangażowaniem również w inne waluty. Takie podejście zwiększyło dywersyfikację portfela oraz było próbą szukania innych okazji inwestycyjnych w obliczu relatywnej słabości polskiego rynku w porównaniu do głównych giełd.

10. Przegląd wyników osiągniętych przez AFI w danym roku lub okresie;

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie od 01.01.2020 r. do 31.12.2020 r. wzrosła o 8,97%. Korygując o wpłaty PKP ze sprzedaży majątku oraz o wpłaty PKP ze zwrotu kosztów funduszu, w skali 2019 roku jednostka funduszu zwyżkowała o 7,24%.
Na pozytywny wynik wpływ miała zarówno część obligacyjna, jak i akcyjna funduszu. Indeks krótkoterminowych obligacji polskich (Poland Government Bonds 1-4) zyskał 3,92%. natomiast indeks WIG w 2020 zniżkował o 1,4%. Średnie spółki mierzone indeksem mWIG nieznacznie wzrosły (+1,75%), a małe wzrosły o 33,6%. Fundusz skorzystał zarówno na selekcji w części akcyjnej (unikanie sektorów z problemami, dywersyfikacja na inne rynki), jak i trafnym pozycjonowaniu na krzywej dochodowości w Polsce osiągając wynik lepszy od modelowej alokacji.

11. Istotne zmiany, które nie zostały uwzględnione w sprawozdaniu finansowym

Nie wystąpiły żadne istotne zmiany wymienione w Art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, które nie zostały uwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

Warszawa, 4 marca 2021 r.

Małgorzata Barska — Digitally signed by Małgorzata Barska Date: 2021.03.04 18:39:17 +01'00'

Łukasz Adaś — Digitally signed by Łukasz Adaś Date: 2021.03.04 16:58:45 +01'00'

Tomasz Sułek — Digitally signed by Tomasz Sułek Date: 2021.03.04 17:04:07 +01'00'

| | | | |
|---|---|---|---|
| Małgorzata Barska<br>Prezes Zarządu | Robert Bohynik<br>Wiceprezes Zarządu | Łukasz Adaś<br>Członek Zarządu | Tomasz Sułek<br>Członek Zarządu |