



## **JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**SUBFUNDUSZ GLOBAL BALANCED**

**wydzielony w ramach**

**QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**ZA OKRES OD 01.01.2021 ROKU DO 31.12.2021 ROKU**



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2021 r. poz. 217) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Global balanced za okres od dnia 01 stycznia 2021 roku do dnia 31 grudnia 2021 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2021 roku w kwocie 399 586 tys. złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2021 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 535 771 tys. złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2021 roku do dnia 31 grudnia 2021 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 18 106 tys. złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2021 roku do dnia 31 grudnia 2021 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 402 070 tys. złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

---

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

---

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

---

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

---

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

---

Paweł Pasternok - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 25 marca 2022 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień 31.12.2021 roku, w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Global Balanced  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy  
QUERCUS Obligacji Skarbowych  
QUERCUS short  
QUERCUS lev  
QUERCUS Gold  
QUERCUS Stabilny  
QUERCUS Global Growth  
QUERCUS Silver (utworzony w dniu 30.12.2020 r.)

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Global Balanced

Subfundusz QUERCUS Global Balanced został utworzony w dniu 13 marca 2008 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 13 marca 2008 roku. Przydział jednostek został dokonany 28 marca 2008 roku.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Subfundusz będzie dążył do osiągnięcia wzrostu wartości aktywów netto subfunduszu na jednostkę uczestnictwa w średnioterminowym horyzoncie inwestycyjnym. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz realizuje cel inwestycyjny poprzez inwestowanie od 0% do 100% aktywów subfunduszu w instrumenty akcyjne oraz od 0% do 100% aktywów subfunduszu w instrumenty dłużne, zgodnie z zasadami wskazanymi poniżej. Subfundusz charakteryzuje się brakiem sztywnych limitów alokacji lokat pomiędzy Instrumenty akcyjne i instrumenty dłużne oraz możliwą zmiennością rodzajów lokat posiadanych w portfelu. Wzrost wartości aktywów netto subfunduszu na jednostkę uczestnictwa subfundusz zmierza osiągać poprzez wzrost wartości poszczególnych klas aktywów (takich jak na przykład akcje, obligacje, gotówka i ekwiwalenty gotówki). Jednym z kryteriów alokacji pomiędzy klasami aktywów będzie ich względna atrakcyjność inwestycyjna w średnioterminowym horyzoncie inwestycyjnym. Na atrakcyjność oceny danej klasy aktywów może wpływać w szczególności poziom wycen rynków akcji, rentowności i spready na rynkach obligacji, a także faza cyklu koniunkturalnego w momencie dokonywania inwestycji. W ramach danej klasy aktywów, kolejnym kryterium, którym będzie się kierował subfundusz, będzie relatywna atrakcyjność inwestycyjna krajowego i zagranicznych rynków akcji i obligacji. Subfundusz będzie osiągać ekspozycję na poszczególne klasy aktywów bezpośrednio lub za pośrednictwem finansowych instrumentów pochodnych, funduszy inwestycyjnych oraz ETF'ów, co będzie skutkowało powstaniem zróżnicowanego portfela subfunduszu. W celu osiągnięcia celu inwestycyjnego, subfundusz może zajmować długie i krótkie pozycje (krótkie pozycje będą zajmowane wyłącznie za pośrednictwem instrumentów pochodnych). W ramach budowy zróżnicowanego portfela subfundusz może posiadać ekspozycję na rynek nieruchomości za pośrednictwem akcji lub innych papierów wartościowych wyemitowanych przez spółki prowadzące działalność w sektorze nieruchomości, jak również za pośrednictwem jednostek uczestnictwa, lub za pośrednictwem instrumentów pochodnych. W ramach budowy zróżnicowanego portfela subfundusz może posiadać ekspozycję na towary poprzez zastosowanie instrumentów pochodnych na indeksy towarowe lub zastosowanie instrumentów ETC (Exchange Traded Commodities) lub jednostek uczestnictwa. Subfundusz nie będzie dokonywał bezpośrednio fizycznych zakupów towarów. W celu osiągnięcia swojego celu inwestycyjnego, subfundusz może inwestować w instrumenty pochodne. Fundusz może inwestować aktywa subfunduszu także w inne instrumenty finansowe, przy zachowaniu przewidzianych limitów. Subfundusz klasyfikuje się do kategorii funduszy mieszanych. Subfundusz klasyfikuje się do kategorii funduszy globalnych.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa subfunduszu w ujęciu nominalnym.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty udziałowe - od 0% do 100% wartości aktywów,
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów,
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 50% wartości aktywów,
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2021 roku do 31.12.2021 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2021 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2020 roku do 31.12.2020 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Po dacie bilansowej pojawił się nowy czynnik ryzyka – agresja Rosji na Ukrainę w dniu 24 lutego 2021 r. Wybuch wojny doprowadził do spadku wartości akcji i złotego oraz wzrostu cen surowców, w tym ropy, złota i zbóż.

Pomimo gwałtownej reakcji rynków, uczestnicy subfunduszu nie wycofywali się nadmiernie z inwestycji w jednostki uczestnictwa subfunduszu.

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego sytuacja za wschodnią granicą Polski nie zmieniła się od dnia rozpoczęcia inwazji Rosji na Ukrainę. Nadal trwają walki na terenie prawie całego kraju.

Konflikt może mieć istotne przełożenie na kondycję gospodarek państw uczestniczących w wojnie, krajów ościennych, a nawet na koniunkturę globalną (wyższe ceny surowców i wyższe stopy procentowe).

W wariancie bazowym jej wpływ na sytuację subfunduszu powinien być jednak umiarkowany. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Zarząd nie jest w stanie przewidzieć długości trwania konfliktu zbrojnego i jego wpływu na wyniki subfunduszu w przyszłości. Natomiast w ocenie Zarządu wyżej opisana sytuacja nie stanowi istotnej niepewności dla kontynuacji działalności przez subfundusz. W związku z powyższym, sprawozdanie finansowe subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Mazars Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
Warszawa (00-549), ul. Piękna 18

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 2,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Warszawa, 25 marca 2022 r.

**1. ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

	31.12.2021			31.12.2020		
Składniki lokat	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	92 496	88 527	16,20	24 305	20 986	15,30
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	317	378	0,28
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	5 643	7 377	1,35	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	245 954	240 423	44,07	77 737	79 888	58,24
Instrumenty pochodne	0	578	0,09	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	60 624	62 681	11,48	10 386	11 691	8,52
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Udzielone pożyczki	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>404 717</b>	<b>399 586</b>	<b>73,19</b>	<b>112 745</b>	<b>112 943</b>	<b>82,34</b>

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

Warszawa, 25 marca 2022 r.

2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
ALLEGRO   LU2237380790	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Luksemburg	21 650	1 358	841	0,15
BB1 DEVELOPMENT   PLNFI1200018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	200 319	2 455	1 014	0,19
CD PROJEKT   PLOPTTC00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	40 733	7 462	7 857	1,44
CELON PHARMA   PLCLNPH00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	124 176	4 470	4 116	0,75
CREEPY JAR   PLCRPJR00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	2 013	1 756	1 600	0,29
GRUPA PRACUJ   PLGRPRC00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	10 418	771	755	0,14
INTERBUD   PLINTBD00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	61 286	892	77	0,01
QUMAK L   PLQMKSK0001L	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polska	430 065	430	0	0,00
ULMA   PLBAUMA00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	42 593	3 900	2 811	0,52
ARCELORMITTAL   LU1598757687	Aktywny rynek - rynek regulowany	EURONEXT AMSTERDAM	Luksemburg	50 750	6 685	6 570	1,20
ASML   NL0010273215	Aktywny rynek - rynek regulowany	EURONEXT AMSTERDAM	Holandia	2 600	8 425	8 451	1,55
EDP RENOVAVEIS   ES0127797019	Aktywny rynek - rynek regulowany	Lisbon Euronext	Portugalia	15 716	1 418	1 583	0,29
PHILIPS N.V.   NL0000009538	Aktywny rynek - rynek regulowany	EURONEXT AMSTERDAM	Holandia	27 535	5 025	4 150	0,76
BOOKING HLDGS   US09857L1089	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	1 164	10 452	11 338	2,08
COINBASE   US19260Q1076	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	4 910	5 227	5 031	0,92
DECKERS OUTDOOR   US2435371073	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE	Stany Zjednoczone	3 550	5 370	5 280	0,97
JPMORGAN   US46625H1005	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE	Stany Zjednoczone	8 180	5 391	5 259	0,96
ON SEMICONDUCTOR   US6821891057	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	15 925	3 919	4 391	0,80
PAYPAL   US70450Y1038	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	6 875	5 289	5 264	0,96
SONY CORP   US8356993076	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE	Stany Zjednoczone	8 850	4 328	4 542	0,83
TARGET   US87612E1064	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE	Stany Zjednoczone	6 120	5 613	5 751	1,05
TSM   US8740391003	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE	Tajwan	3 780	1 860	1 846	0,34
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany			659 143	92 066	88 527	16,20
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu			0	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym			430 065	430	0	0,00
PODSUMOWANIE				1 089 208	92 496	88 527	16,20

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
ABB LTD ADR   US0003752047	Aktywny rynek - rynek regulowany	New York Stock Exchange	Szwajcaria	47 600	5 643	7 377	1,35
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany			47 600	5 643	7 377	1,35

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Kontrakt terminowy EMINI NASDAQ 100 MAR22   USNQH2200003	Aktywny rynek - rynek regulowany	COMEX - CME Group	CME Group	Stany Zjednoczone	Indeks EMINI NASDAQ	29	0	0	0,00
Kontrakt terminowy EMINI RUSSELL 2000 FUT MAR22   USRTYH220003	Aktywny rynek - rynek regulowany	GLOBEX - CME Group	CME Group	Stany Zjednoczone	Indeks EMINI RUSSELL 2000	90	0	0	0,00
Kontrakt terminowy S&P 500 MINI FUT MAR22   USESH2200008	Aktywny rynek - rynek regulowany	COMEX - CME Group	CME Group	Stany Zjednoczone	Indeks S&P 500 MINI FUT	23	0	0	0,00
Kontrakt terminowy US 10YR NOTE MAR22   USZNH2200004	Aktywny rynek - rynek regulowany	CBOT - CME Group	CME Group	Stany Zjednoczone	Obligacje	236	0	0	0,00
Forward short USD/PLN 2022-01-27	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	1900000 USD po kursie walutowym 4,0813 (7754470 PLN )	1	0	30	0,00
Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	3400000 EUR po kursie walutowym 4,62772 (15734248 PLN )	1	0	70	0,00
Forward short USD/PLN 2022-01-27	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	16285000 USD po kursie walutowym 3,9827 (64858269,5 PLN )	1	0	0	0,00

Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	1125000 EUR po kursie walutowym 4,6344 (5213700 PLN )	1	0	31	0,01
Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	21405000 EUR po kursie walutowym 4,62813 (99065122,65 PLN )	1	0	447	0,08
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany					378	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym					3	0	578	0,09

Tytuły uczestnictwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa Emitenta	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
					szt	tys zł	tys zł	%
Xtrackers II EUR High Yield Co   LU1109942653	Aktywny rynek - rynek regulowany	Xetra	Xtrackers II - Xtrackers II EUR High	Luksemburg	80 000,00	6 308	6 284	1,15
XTRACKERS MSCI Japan UCITS ETF   LU0659580079	Aktywny rynek - rynek regulowany	Xetra	DB ETC PLC	Jersey	293 510,00	33 944	34 758	6,37
iShares Diversified Commodity   IE00BDFL4P12	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	iShares VI plc	Irlandia	665 800,00	16 366	16 773	3,07
ISHARES S&P INDUSTRIALS UCITS   IE00B4LN9N13	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	iShares V plc	Irlandia	142 200,00	4 006	4 866	0,89
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany			0	1 181 510	60 624	62 681	11,48

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:							500	500	536	515	0,10
PS0422   PL0000109492	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-04-25	2,25 % - stałe	100	100	101	102	0,02
WS0922   PL0000102646	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	5,75 % - stałe	300	300	337	313	0,06
WZ1122   PL0000109377	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-11-25	2,02 % - zmienne	100	100	98	100	0,02

Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:							424 693	126 186	245 418	239 908	43,97	
PS0123   PL0000110151	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2023-01-25	2,50 % - stałe	100	100	102	101	0,02	
OK0423   PL0000112900	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2023-04-25	brak	10 000	10 000	9 619	9 572	1,75	
IZ0823   PL0000105359	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2023-08-25	2,75 % - stałe	28 432	21 150	30 493	31 324	5,74	
WZ0124   PL0000107454	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2024-01-25	0,25 % - zmienne	100	100	100	100	0,02	
REPHUN 5,375 25032024   US445545AL04	Inny aktywny rynek	BGN	Węgry	Węgry	2024-03-25	5,38 % - stałe	2 750	1 375	12 073	12 306	2,26	
BOS 28072024   PLBOS0000282	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Ochrony Środowiska S.A.	Polska	2024-07-28	4,75 % - zmienne	5 000	5 000	5 000	5 237	0,96	
CROATI 26012024   XS0997000251	Inny aktywny rynek	BGN	Republika Chorwacji	Chorwacja	2024-11-26	6,00 % - stałe	3 710	3 710	16 283	16 918	3,10	
PFR0325   PLPFR0000027	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Fundusz Rozwoju S.A.	Polska	2025-03-31	1,63 % - stałe	8 000	8	8 100	7 516	1,38	
PS0425   PL0000112728	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2025-04-25	0,75 % - stałe	10 000	10 000	10 163	9 150	1,68	
WZ0525   PL0000111738	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2025-05-25	2,02 % - zmienne	2 000	2 000	2 005	1 992	0,37	
DS0725   PL0000108197	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2025-07-25	3,25 % - stałe	18 398	18 398	20 044	18 318	3,36	
PFR0925   PLPFR0000035	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Fundusz Rozwoju S.A.	Polska	2025-09-22	1,63 % - stałe	7 000	7	7 084	6 460	1,18	
GTC AURORA EUR 23062026   XS2356039268	Inny aktywny rynek	BGN	GTC Aurora Luxembourg	Luksemburg	2026-06-23	2,25 % - stałe	1 100	1 100	4 952	5 045	0,92	
ROMANI 08122026   XS1934867547	Inny aktywny rynek	BGN	Rumunia	Rumunia	2026-12-08	2,00 % - stałe	5 000	5 000	24 375	24 190	4,43	
DS0727   PL0000109427	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2027-07-25	2,50 % - stałe	500	500	510	470	0,09	
MBANK EUR 21092027   XS2388876232	Inny aktywny rynek	BGN	mBank S.A.	Polska	2027-09-21	0,97 % - stałe	280 000	28	12 741	12 778	2,34	
TB 2,75 15/08/2028   US9128284V99	Inny aktywny rynek	BGN	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej	Stany Zjednoczone	2028-08-15	1,44 % - stałe	153	15 250	6 796	6 832	1,25	
ROMANI 08022030   XS1768067297	Inny aktywny rynek	BGN	Rumunia	Rumunia	2030-02-08	2,50 % - stałe	2 600	2 600	12 449	12 355	2,26	
PFR0330B   PLPFR0000050	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Fundusz Rozwoju S.A.	Polska	2030-03-05	2,00 % - stałe	10 000	10	10 102	8 422	1,54	
ROMANI 26052030   XS2178857954	Inny aktywny rynek	BGN	Rumunia	Rumunia	2030-05-26	3,62 % - stałe	2 000	2 000	10 315	10 198	1,87	
DS1030   PL0000112736	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2030-10-25	1,25 % - stałe	23 000	23 000	20 670	19 021	3,49	
REPHUN 0,5 18112030   XS2259191273	Inny aktywny rynek	BGN	Węgry	Węgry	2030-11-18	0,50 % - stałe	2 350	2 350	10 400	10 623	1,95	
BTP 01/08/2031   IT0005436693	Inny aktywny rynek	BGN	Republika Włoch	Włochy	2031-08-01	0,60 % - stałe	2 500	2 500	11 042	10 980	2,01	
PODSUMOWANIE								0				0,00
PODSUMOWANIE								0				0
PODSUMOWANIE								121 661				39,01
PODSUMOWANIE								5 025				5,06
PODSUMOWANIE								126 686				44,07

**3) Tabele dodatkowe****GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT**

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Obligacje gwarantowane	120 533	197 975	194 965	32,65

**GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY**

	Wartość na 31.12.2021	
	w tys. zł	%
brak	0	0,00

**SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY**

Nie dotyczy.

**PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMNIEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD**

Nie dotyczy.

Warszawa, 25 marca 2022 r.



**2. BILANS**

sporządzony na dzień 31.12.2021 - w tysiącach złotych

	31.12.2021	31.12.2020
<b>I Aktywa</b>	<b>545 532</b>	<b>137 169</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19 972	22 719
2. Należności	3 349	1 507
3. Transakcje reverse repo / buy-sell back	122 625	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	371 373	80 990
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	28 213	31 953
6. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>9 761</b>	<b>3 468</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	9 761	3 468
2. Zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>535 771</b>	<b>133 701</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>380 566</b>	<b>-3 398</b>
1. Kapitał wpłacony, w tym:	5 197 453	4 722 641
– certyfikaty inwestycyjne nie w pełni opłacone	0	0
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-4 816 887	-4 726 039
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>161 338</b>	<b>140 175</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-19 139	-11 810
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	180 477	151 985
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-6 133</b>	<b>-3 076</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>535 771</b>	<b>133 701</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	3 450 020,624165	927 896,870620
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>155,30</b>	<b>144,09</b>

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

Warszawa, 25 marca 2022 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres 01.01.2021 - 31.12.2021 - w tysiącach złotych

		01.01.2021 - 31.12.2021	01.01.2020 - 31.12.2020
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>15 465</b>	<b>23 235</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	825	258
	2. Przychody odsetkowe	3 692	11 185
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	10 946	11 785
	5. Pozostałe	2	7
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>22 794</b>	<b>24 325</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	11 819	4 558
	- stała część wynagrodzenia	7 314	3 512
	- zmienna część wynagrodzenia	4 505	1 046
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	94	80
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	76	33
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	93	72
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
	10. Koszty odsetkowe	693	8 486
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	9 852	11 001
	13. Pozostałe	167	95
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>22 794</b>	<b>24 325</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-7 329</b>	<b>-1 090</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>25 435</b>	<b>10 304</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	28 492	2 523
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-3 057	7 781
	z tytułu różnic kursowych	1 415	-415
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>18 106</b>	<b>9 214</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		<b>5,25</b>	<b>9,93</b>
<b>VIII</b>	<b>Podatek dochodowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Warszawa, 25 marca 2022 r.

#### 4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres 01.01.2021 - 31.12.2021 - w tysiącach złotych

	01.01.2021 - 31.12.2021	01.01.2020 - 31.12.2020
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	133 701	122 832
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	18 106	9 214
a) przychody z lokat netto,	-7 329	-1 090
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	28 492	2 523
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-3 057	7 781
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	18 106	9 214
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	383 964	1 655
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	474 812	66 203
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	90 848	64 548
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	402 070	10 869
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	535 771	133 701
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	295 299	125 436
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	2 522 123,753545	11 313,059334
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 119 225,354631	484 563,961059
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	597 101,601086	473 250,901725
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	2 522 123,753545	11 313,059334
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	3 450 020,624165	927 896,870620
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	39 559 828,642460	36 440 603,287829
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	36 109 808,018295	35 512 706,417209
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	3 450 020,624165	927 896,870620
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
	11,21	10,08
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	144,09	134,01
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	155,30	144,09
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	7,78%	7,52%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	142,92 2021-03-04	132,19 2020-06-15
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	156,37 2021-11-05	144,09 2020-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	155,30 2021-12-31	144,09 2020-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	155,30	144,09
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>		
	7,72%	19,39%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,00%	3,63%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,03%	0,06%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,03%	0,03%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,03%	0,06%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%

\*)

Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

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

Warszawa, 25 marca 2022 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2021 r. poz. 217)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2018 r., poz. 56, z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U.

nr 249 z 2007 r. poz. 1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Fundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, chyba że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. Prezentacja wartości w tysiącach złotych może powodować różnice w wartościach pozycji w sprawozdaniu finansowym, wynikające z zaokrągleń, które nie powinny przekraczać jednego tysiąca złotych. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres 01.01.2021 - 31.12.2021

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

2

Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują 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 umowie.

- 3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.

- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.

- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.

- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.

- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4).

- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.

- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.

Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.

- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.

- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.

- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.

- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.

- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

16

Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.

- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.

- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.

- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:

a) dywidendy i inne udziały w zyskach,

b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej),

c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:

a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem,

b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz oraz wartość zamortyzowanej premii od nabytych instrumentów dłużnych) rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej),

c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.

- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.

- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 2,5% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 10% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą stałej wartości 0% w skali roku i nie wyższej niż 1,0% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa w danym Dniu Wyceny. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.

24

Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłata ta stanowi zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie jest ujmowana w przychodach i kosztach.

- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.

- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).

- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.

- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

#### C. METODY WYCENY AKTYWÓW

##### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

1. Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

2. W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.
3. Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.
4. Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2, 4 i 5.

## II. Wycena składników lokat

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warianty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne,
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego,
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:
  - 1) w przypadku instrumentów dłużnych notowanych na Treasury BondSpot Poland, dla których organizowana jest sesja fixingowa – w oparciu o kurs fixingowy,
  - 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
  - 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs rozliczeniowy na danym rynku dostępny do godziny 23:00 czasu polskiego,
  - 4) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
  - 5) w przypadku instrumentów dłużnych jeżeli na rynku głównym nie zawarto żadnych transakcji na danym składniku lokat lub wolumen obrotów na danym składniku lokat jest znacząco niski, wskazujący na pojedyncze transakcje, a w przypadku pozostałych składników lokat kurs zamknięcia nie będzie dostępny, kursem wyceny jest kurs ustalony zgodnie z zasadami określonymi w pkt. 3.
3. W przypadkach, o których mowa w ust. 2 pkt 5 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 2, należy określić wartość instrumentu dłużnego na podstawie kwotowań z serwisu Bloomberg Generic (BGN),
  - 2) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1, należy określić wartość instrumentu dłużnego na podstawie kwotowań z serwisu Bloomberg Valuation Service (BVAL), pod warunkiem uzgodnienia tego sposobu wyceny z Depozytariuszem,
  - 3) przy braku możliwości wyceny zgodnie z punktami powyżej (1 i 2), lub braku konieczności zastosowania wyceny modelowej, do wyceny przyjmuje się kurs ustalony w poprzednim Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem pkt. 4.
4. W przypadku wystąpienia szczególnych zdarzeń lub pojawienia się istotnych komunikatów związanych z sytuacją emitenta (bankructwo, zawieszenie notowań, itp.) mogących mieć wpływ na wycenę składników lokat, wartość składnika lokat wynikającą z oszacowania na podstawie ostatniego dostępnego kursu koryguje się w celu uzyskania wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, w ten sposób, że przyjmuje się wartość ustaloną zgodnie z poniższymi zasadami:
  - 1) przyjmuje się wartość oszacowaną według właściwego modelu wyceny, gdzie wszystkie znaczące dane wejściowe są obserwowalne w sposób bezpośredni lub pośredni,
  - 2) jeżeli niemożliwe jest oszacowanie wartości składnika lokat według powyższych metod, o której mowa w pkt. 1, wartość godziwą ustaloną za pomocą modelu wyceny opartego o dane nieobserwowalne.
5. Wyboru metody wyceny spośród metod określonych w pkt 4 lub wyboru modelu wyceny lub oszacowania wartości składnika lokat dokonuje samodzielnie Komitet Wyceny lub ze wsparciem zewnętrznego podmiotu wyceniającego.
6. Instrumenty dłużne z terminem wykupu nie dłuższym niż 92 dni, mogą być wyceniane według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
7. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
  - 2) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowiła sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych, zgodnie z pkt. 9, z tym że jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według metody określonej w pkt.7.1,
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt. 9.
8. papiery wartościowe, których Subfundusz 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,
9. papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy za pomocą modelu wyceny, a w przypadku terminu zapadalności nie dłuższego niż 92 dni wycenione metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne,
- 4) zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, a zobowiązania o pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej,
- 5) w przypadku aktywów i zobowiązań finansowych o pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, który to termin dotychczas nie podlegał wydłużeniu, oraz niepodlegających operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez Subfundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji, dopuszcza się wycenę metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów,
- 6) w przypadku przeszacowania składnika lokat 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 tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu,
- 7) należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych,
- 8) zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych,
- 9) Zobowiązania z tytułu krótkiej sprzedaży papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
9. W przypadku składników lokat Subfunduszu nienotowanych na aktywnym rynku stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
    - ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązanymi 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.
  - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
  - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącej się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku, gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 9.1;
  - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;

- 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji za wyjątkiem Spółek Nieruchomościowych – ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt. 9.1.-9.3., w zależności od charakterystyki papieru wartościowego;
- 6) w przypadku depozytów – począwszy od dnia zawarcia umowy za pomocą modelu wyceny, a w przypadku terminu zapadalności nie dłuższego niż 92 dni wycenione metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
- 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych – wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
- 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski;
- 10) w przypadku wierzytelności - wycena w wartości nominalnej przypadająca do zapłaty, pomniejszona o dyskonto z tytułu prawdopodobieństwa niewypłacalności;
- 11) w przypadku pożyczek pieniężnych – wycena w oparciu o skorygowaną cenę nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- 12) w przypadku weksli – wycena w oparciu o skorygowaną cenę nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
10. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w pkt. 9.1, do wyceny składników lokat, o których mowa w pkt. 9.1. należą:
  - 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
  - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
  - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Subfundusz,
  - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązanymi ze sobą stronami, o których to transakcjach Subfundusz posiada wiarygodne informacje;
  - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
11. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w pkt. 9.2 i w pkt. 9.8 pochodzą z aktywnego rynku.
12. Efektywną stopę procentową wylicza się:
  - 1) w przypadku papierów stałokuponowych/zerokuponowych w momencie zakupu, znając cenę nabycia papieru,
  - 2) w przypadku papierów zmiennokuponowych w momencie zakupu, znając cenę nabycia papieru oraz każdorazowo, kiedy ustalone zostanie oprocentowanie na kolejne okresy odsetkowe.

13. Modele wyceny, przygotowywane są przez wyspecjalizowany podmiot zewnętrzny lub w wyjątkowych przypadkach przez pracowników Towarzystwa posiadających odpowiednią wiedzę i kompetencje, a następnie uzgadniane z Depozytariuszem. Modele wyceny raz zastosowane do wyceny składnika lokat powinny być stosowane w sposób ciągły. Każda zmiana modelu wyceny wymaga zamieszczenia opisu w sprawozdaniu finansowym w sprawozdaniu finansowym Funduszu/Subfunduszu oraz w połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

### III. Klasyfikacja papierów wartościowych do rynku aktywnego

1. 1. Księgowość Funduszy prowadzi listę aktywnych rynków, która jest aktualizowana każdorazowo w przypadku nabycia nowego papieru wartościowego oraz po zakończeniu każdego miesiąca odniesieniu do papierów znajdujących się w portfelu inwestycyjnym Subfunduszu. Niezależnie od powyższego, wprowadza się zmiany do listy aktywnych rynków w przypadku powzięcia informacji o zmianach, które mogłyby uzasadniać wyłączenie danego rynku jako rynku aktywnego.
2. 2. Za rynek aktywny uznaje się rynek, na którym transakcje dotyczące danego składnika aktywów lub zobowiązania odbywają się z dostateczną częstotliwością i mają dostateczny wolumen, aby dostarczać bieżących informacji na temat cen tego składnika aktywów lub zobowiązania, w tym rynki giełdowe, rynki pośredników, rynki brokerskie i rynki transakcji bezpośrednich, które cechują się taką częstotliwością i wolumenem i spełniając łącznie następujące kryteria:
  - 1) instrumenty, będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj, w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny są podawane do publicznej wiadomości.
3. Instrumenty dłużne notowane na Treasury BondSpot Poland, są zawsze kwalifikowane są do rynku aktywnego. Instrumenty dłużne notowane na GPW i w Alternatywnym Systemie Obrotu w ramach rynku Catalyst, kwalifikowane są do rynku aktywnego, o ile obroty na tych rynkach pojawiają się co najmniej pięć dni w miesiącu, a ich wolumen nie wskazuje na realizację pojedynczych transakcji oraz wartość obrotu jest nie niższa niż 0,50% wartości emisji danej serii, danego emitenta. Bony skarbowe notowane na Treasury BondSpot Poland nie są kwalifikowane do rynku aktywnego.
4. Klasyfikacja zagranicznych papierów wartościowych do rynku aktywnego dokonywana jest w oparciu zasady podobne jak w przypadku instrumentów krajowych opisane w punkcie 3, pod warunkiem, że zmiana rynku wyceny, nie będzie powodowała potencjalnie nadmiernych kosztów transakcyjnych na rynku alternatywnym.
5. Zmiana kwalifikacji rynku dla danego papieru wartościowego nie stanowi zmiany metodologii wyceny i może zostać przeprowadzona w czasie trwania roku obrotowego.

### IV. Wybór rynku głównego do wyceny papierów wartościowych

1. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Księgowość Funduszy dokonuje wyboru rynku głównego po zakończeniu każdego miesiąca kalendarzowego lub w momencie nabycia nowego składnika lokat w oparciu o następujące kryteria:
  - 1) wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego,
  - 2) w przypadku, gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym rynku,
  - 3) w przypadku, gdy na rynku głównym jest więcej niż jeden system notowań instrumentu to notowania pobiera się z systemu o większym wolumenie obrotu,
  - 4) jeżeli w systemie notowań o większym wolumenie obrotu nie ma obrotu, notowania pobiera się z drugiego systemu notowań danej giełdy, przy czym kryterium wyboru notowania z kolejnych systemów notowań jest wolumen obrotu w danym dniu,
- 5) w przypadku, gdy składnik lokat jest przedmiotem nowej emisji i został wprowadzany do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt. 1.1. to ustalenie rynku głównego następuje poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.,
- 6) dla kwitów depozytowych, rynkiem głównym jest zawsze rynek na którym dokonano transakcji kupna, chyba, że istnieje możliwość sprzedaży kwitów depozytowych na innym rynku niż ten na którym dokonano zakupu, pod warunkiem, że potencjalne koszty transakcyjne na rynku alternatywnym nie są nadmierne.
2. Księgowość Funduszy prowadzi listę rynków głównych w podziale na składniki lokat utrzymywane w portfelu Subfunduszu, która jest aktualizowana w momentach określonych w pkt. 1.
3. Lista rynków zagranicznych, na których możliwe jest zawieranie transakcji przez Subfundusz prowadzona jest przez Księgowość Funduszy w uzgodnieniu z Departamentem Inwestycyjnym. Departament Inwestycyjny informuje o dodaniu bądź wykluczeniu danego rynku z listy rynków zagranicznych, na których Subfundusz może zawierać transakcje.

### V. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalone zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do euro.

## D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOSCI

1.

W punkcie II "Wycena składników lokat" zmieniona została zasada wyceny instrumentów dłużnych notowanych. W przypadku instrumentów dłużnych notowanych podstawowym rynkiem notowań stał się Trasury BondSpot Poland a wycena dokonywana jest w oparciu o kurs fixingowy. Dodatkowo dla tych instrumentów udostępniono wycenę w oparciu o kwotowania z serwisu Bloomberg Generic (BGN) w pierwszej kolejności i Bloomberg Valuation Service (BVAL) w drugiej kolejności, pod warunkiem uzgodnienia tego sposobu wyceny z Depozytariuszem. Dla tych instrumentów została również zmieniona zasada kwalifikowania do rynku aktywnego, gdzie jako kryterium wyboru rynku przyjęto zasadę pojawienia się notowań 5 dni w miesiącu i wartości obrotu nie niższej niż 0,50% wartości emisji danej serii, danego emitenta. Druga istotna zmiana dotyczyła instrumentów dłużnych nienotowanych lub tych o znikomym obrocie, gdzie wartość godziwą ustalana poprzednio w oparciu o wycenę metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, zastąpioną wyceną modelową, dla której przyjęto wartości oszacowane według właściwego modelu wyceny, gdzie wszystkie znaczące dane wejściowe są obserwowalne w sposób bezpośredni lub pośredni, lub za pomocą modelu wyceny opartego o dane nieobserwowalne. Dopuszczono udział wyspecjalizowanych podmiotów trzecich, niezależnych i specjalizujących się w szacowaniu wartości opartych o model wyceny dla instrumentów nienotowanych.

2. W przypadku pozostałych składników lokat, podobnie jak dla instrumentów nienotowanych, dostosowano zasady wyceny do treści nowego Rozporządzenia Ministra Finansów, Funduszy i Polityki regionalnej z dnia 28.12.2020 r. Dz. Ust. poz. 2436 z dnia 31.12.2020 r.

## NOTA 2

Należności (w tys. zł)	31.12.2021	31.12.2020
z tytułu zbytych lokat	337	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	1
z tytułu dywidendy	6	0
z tytułu odsetek	2	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	3 004	1 506
- w tym należności z tytułu depozytu zabezpieczającego	3 004	1 506
<b>Razem</b>	<b>3 349</b>	<b>1 507</b>

## NOTA 3

Zobowiązania (w tys. zł)	31.12.2021	31.12.2020
z tytułu instrumentów pochodnych	2 721	1 973
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1 298	1
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	52	109
z tytułu rezerw	5 655	1 364
pozostałe, w tym:	35	21
- opłaty dla depozytariusza	21	10
- zobowiązania z tytułu podatków	14	11
<b>Razem</b>	<b>9 761</b>	<b>3 468</b>

## NOTA 4

## Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

## I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2021		Wartość na 31.12.2020	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	7 199	7 199	970	970
EUR Deutsche Bank Polska S.A.	503	2 313	313	1 444
USD Deutsche Bank Polska S.A.	18	72	300	1 126
HUF Deutsche Bank Polska S.A.	0	0	517 329	6 538
PLN Dom Maklerski mBanku	1 958	1 958	946	946
USD Dom Maklerski mBanku	2 056	8 346	2 387	8 970
EUR Dom Maklerski mBanku	18	84	590	2 724
<b>Razem</b>		<b>19 972</b>		<b>22 720</b>

## II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)

	Średnia wartość w okresie 01.01.2021 - 31.12.2021	Średnia wartość w okresie 01.01.2020 - 31.12.2020
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych*	37 294	22 605
<b>Razem</b>	<b>37 294</b>	<b>22 605</b>

\* średni stan środków pieniężnych został wyliczony na podstawie średniej z dziennych sald środków na rachunkach bankowych.

## III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

## NOTA 5

## Ryzyka

## 1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

## a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		31.12.2021	31.12.2020
	tys. PLN	222 371	74 585
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	%	40,75	54,38

## b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		31.12.2021	31.12.2020
	tys. PLN	7 429	5 303
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	1,37	3,86

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: Bank Ochrony Środowiska S.A., GTC Aurora Luxemburg, Polski Fundusz Rozwoju S.A., mBank S.A. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		31.12.2021	31.12.2020
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	139 237	53 515
	%	25,50	39,02
		31.12.2021	31.12.2020
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne.	tys. PLN	139 237	53 515
	%	25,50	39,02

W instrumentach obarczonych ryzykiem kredytowym nie ujęto certyfikatów inwestycyjnych Inwestor Property FIZ.

### 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		31.12.2021	31.12.2020
Papier wartościowy notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	261 739	71 817
	%	47,93	52,36

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

Stosownie do obowiązku określonego w § 22 Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 20 lipca 2017 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2017 r., poz. 1444) Towarzystwo informuje, że do pomiaru całkowitej ekspozycji do dnia 4 grudnia 2016 r. Fundusz stosował metodę zaangażowania. W późniejszym okresie Fundusz mierzył ryzyko stosując ekspozycję AFI wykorzystując metodę zaangażowania i metodę brutto.

Ocena ryzyka płynności subfunduszu polega na monitorowaniu płynności w średnim i długim okresie. Polega ono na pomiarze płynności poszczególnych składników lokat portfela inwestycyjnego subfunduszu oraz analizie koncentracji uczestników i przepływów kapitałowych. W celu ograniczenia ryzyka płynności subfundusz inwestuje część aktywów w najbardziej płynne instrumenty finansowe czyli akcje notowane na GPW i instrumenty dłużne z terminem zapadalności do 1 roku oraz utrzymuje saldo środków pieniężnych na odpowiednio wysokim poziomie adekwatnym do profilu ryzyka subfunduszu. Na dzień bilansowy udział tych najbardziej płynnych aktywów w całości aktywów subfunduszu wynosił 43,1%.

### NOTA 6

#### Instrumenty pochodne

Wartość na 31.12.2021			Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych (w tys. zł)	Termin przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Termin zapadalności	Termin wykonania
Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji						
Kontrakt terminowy EMINI NASDAQ 100 MAR22   USNQH2200003	Cel inwestycyjny	Długa	0	38 432	2022-03-18	38 432	2022-03-18	2022-03-18
Kontrakt terminowy EMINI RUSSELL 2000 FUT MAR22   USRTYH220003	Zabezp. części dłużnej	Długa	0	40 976	2022-03-18	40 976	2022-03-18	2022-03-18
Kontrakt terminowy S&P 500 MINI FUT MAR22   USESH2200008	Cel inwestycyjny	Długa	0	22 217	2022-03-18	22 217	2022-03-18	2022-03-18
Kontrakt terminowy US 10YR NOTE MAR22   USZNH2200004	Cel inwestycyjny	Długa	0	125 010	2022-03-22	125 010	2022-03-22	2022-03-22
Forward short USD/PLN 2022-01-27	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	30	7 754	2022-01-27	7 754	2022-01-27	2022-01-27
Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	70	15 734	2022-01-27	15 734	2022-01-27	2022-01-27
Forward short USD/PLN 2022-01-27	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	0	64 858	2022-01-27	64 858	2022-01-27	2022-01-27
Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	31	5 214	2022-01-27	5 214	2022-01-27	2022-01-27
Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	447	99 065	2022-01-27	99 065	2022-01-27	2022-01-27
<b>Razem</b>			<b>100</b>	<b>419 260</b>		<b>419 260</b>		



Wartość na 31.12.2020									
Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys. PLN)	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych (w tys. zł)	Termin przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Termin zapadalności	Termin wykonania	
Kontrakt terminowy FW20H21   PLOGF0020545	Cel inwestycyjny	Długa	0	1 434	2021-03-19	1 434	2021-03-19	2021-03-19	
Kontrakt terminowy EURO BUND FUT MAR21   DE000C5GTXB2	Zabezp. części dłużnej portfela	Krótka	0	29 512	2021-03-08	29 512	2021-03-08	2021-03-08	
Kontrakt terminowy COMEX COPPER MAR21   USHGH2100008	Cel inwestycyjny	Długa	0	4 961	2021-03-29	4 961	2021-03-29	2021-03-29	
Kontrakt terminowy EMINI NASDAQ 100 MAR21   USNQH2100005	Cel inwestycyjny	Długa	0	968	2021-03-19	968	2021-03-19	2021-03-19	
Kontrakt terminowy EMINI RUSSELL 2000 FUT MAR21   USRTYH210004	Cel inwestycyjny	Długa	0	5 576	2021-03-19	5 576	2021-03-19	2021-03-19	
Kontrakt terminowy MINI MSCI EM Markets MAR21   USMESH210004	Cel inwestycyjny	Długa	0	13 812	2021-03-19	13 812	2021-03-19	2021-03-19	
Kontrakt terminowy US 10YR NOTE MAR21   USZNH2100006	Cel inwestycyjny	Długa	0	17 638	2021-02-26	17 638	2021-02-26	2021-02-26	
Kontrakt terminowy US 10YR ULTRA MAR21   USUXYH210003	Cel inwestycyjny	Długa	0	26 426	2021-03-22	26 426	2021-03-22	2021-03-22	
Forward short EUR/PLN 2021-01-27	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	0	44 133	2021-01-27	44 133	2021-01-27	2021-01-27	
Forward short USD/PLN 2021-01-27	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	0	18 521	2021-01-27	18 521	2021-01-27	2021-01-27	
Forward short HUF/PLN 2021-01-08	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	0	13 615	2021-01-08	13 615	2021-01-08	2021-01-08	
<b>Razem</b>			<b>0</b>	<b>176 596</b>		<b>176 596</b>			

Dodatknie wyceny instrumentów pochodnych prezentowane są w składnikach lokat, natomiast ujemne wyceny prezentowane są w zobowiązaniach

Nazwa papieru wartościowego		31.12.2021 w tys. PLN	31.12.2020 w tys. PLN
Kontrakt terminowy EMINI NASDAQ 100 MAR22   USNQH2200003	Wartość nominalna	38 432	0
Kontrakt terminowy EMINI RUSSELL 2000 FUT MAR22   USRTYH220003	Wartość nominalna	40 976	0
Kontrakt terminowy S&P 500 MINI FUT MAR22   USESH2200008	Wartość nominalna	22 217	0
Kontrakt terminowy US 10YR NOTE MAR22   USZNH2200004	Wartość nominalna	125 010	0
Forward short USD/PLN 2022-01-27	Wartość nominalna	7 754	0
Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Wartość nominalna	15 734	0
Forward short USD/PLN 2022-01-27	Wartość nominalna	64 858	0
Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Wartość nominalna	5 214	0
Forward short EUR/PLN 2022-01-27	Wartość nominalna	99 065	0
Kontrakt terminowy FW20H21   PLOGF0020545	Wartość nominalna	0	1 434
Kontrakt terminowy EURO BUND FUT MAR21   DE000C5GTXB2	Wartość nominalna	0	29 512
Kontrakt terminowy COMEX COPPER MAR21   USHGH2100008	Wartość nominalna	0	4 961
Kontrakt terminowy EMINI NASDAQ 100 MAR21   USNQH2100005	Wartość nominalna	0	968
Kontrakt terminowy EMINI RUSSELL 2000 FUT MAR21   USRTYH210004	Wartość nominalna	0	5 576
Kontrakt terminowy MINI MSCI EM Markets MAR21   USMESH210004	Wartość nominalna	0	13 812
Kontrakt terminowy US 10YR NOTE MAR21   USZNH2100006	Wartość nominalna	0	17 638
Kontrakt terminowy US 10YR ULTRA MAR21   USUXYH210003	Wartość nominalna	0	26 426
Forward short EUR/PLN 2021-01-27	Wartość nominalna	0	44 133
Forward short USD/PLN 2021-01-27	Wartość nominalna	0	18 521
Forward short HUF/PLN 2021-01-08	Wartość nominalna	0	13 615
<b>Razem</b>		<b>419 260</b>	<b>176 596</b>

## NOTA 7

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

#### 1 Transakcje reverse repo / buy-sell back, w tym:

##### 1.1 Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2021 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2020 w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

##### 1.2 Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2021 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2020 w tys. PLN
OK0423 / PL0000112900	2022-01-03	49 718		0
PS0424 / PL0000111191	2022-01-03	59 907		0
WZ0524 / PL0000110615	2022-01-03	13 000		0
WZ0124 / PL0000107454	2021-07-04	0	2021-07-04	17 083
WZ0524 / PL0000110615	2021-07-04	0	2021-07-04	10 037
WZ1126 / PL0000113130	2021-07-04	0	2021-07-04	24 705
<b>Razem</b>		<b>122 625</b>		<b>51 825</b>

**2. Transakcje repo/sell-buy back, w tym:**

2.1 Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2021	Data odkupu	31.12.2020
		w tys. PLN		w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

2.2 Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2021	Data odkupu	31.12.2020
		w tys. PLN		w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

**3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu**

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2021	Data odkupu	31.12.2020
		w tys. PLN		w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

**4. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz**

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2021	Data odkupu	31.12.2020
		w tys. PLN		w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

**NOTA 8****Kredyty i pożyczki**

W okresie sprawozdawczym oraz w 2020 roku Fundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

**NOTA 9****Waluty i różnice kursowe**

1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys. PLN)

	Waluta	Wartość na 31.12.2021		Wartość na 31.12.2020	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	32 171	147 965	3 624	16 722
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	28 023	113 774	5 564	20 912
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	HUF	0	0	580 155	7 332
Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym	EUR	0	0	5 818	26 851
Środki na rachunku bankowym	EUR	503	2 313	313	1 444
Środki na rachunku bankowym	USD	18	72	300	1 126
Środki na rachunku bankowym	HUF	0	0	517 329	6 538
Depozyt zabezpieczający instrumenty pochodne	USD	2 056	8 346	2 387	8 970
Depozyt zabezpieczający instrumenty pochodne	EUR	18	84	590	2 724
Depozyt zabezpieczający instrumenty pochodne	GBP	0	0	0	2
<b>Razem</b>			<b>272 554</b>		<b>92 621</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe -		01.01.2021 -	01.01.2020 -
kategorie lokat	Waluta	31.12.2021	31.12.2020
Akcje	EUR	167	100
Akcje	USD	1 441	615
Kwity depozytowe	USD	170	0
Obligacje	EUR	461	1 426
Obligacje	USD	0	327
Obligacje	HUF	208	130
Kontrakty terminowe	EUR	483	656
Kontrakty terminowe	USD	6 244	6 323
Tytuły uczestnictwa	EUR	184	0
Tytuły uczestnictwa	USD	317	0
Tytuły uczestnictwa	GBP	237	0
Jednostki uczestnictwa	USD	0	2
<b>Razem</b>		<b>9 912</b>	<b>9 579</b>
Niezrealizowane różnice kursowe -		01.01.2021 -	01.01.2020 -
kategorie lokat	Waluta	31.12.2021	31.12.2020
Akcje	EUR	62	36
Akcje	USD	720	-5
Kwity depozytowe	USD	425	0
Obligacje	EUR	172	97
Obligacje	USD	1 302	0
Kontrakty terminowe	EUR	0	-6
Kontrakty terminowe	USD	-332	332
Tytuły uczestnictwa	USD	360	0
Tytuły uczestnictwa	EUR	9	0
Jednostki uczestnictwa	GBP	0	-52
<b>Razem</b>		<b>2 718</b>	<b>402</b>

## 3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2021 - 31.12.2021	01.01.2020 - 31.12.2020
Akcje	EUR	0	-13
Akcje	USD	-73	-748
Obligacje	HUF	0	-65
Obligacje	EUR	-38	-394
Obligacje	USD	0	-472
Kontrakty terminowe	EUR	-743	-2 232
Kontrakty terminowe	USD	-3 110	-4 761
Tytuły uczestnictwa	EUR	-66	0
Tytuły uczestnictwa	USD	-70	0
Jednostki uczestnictwa	USD	0	-372
Jednostki uczestnictwa	GBP	0	-57
<b>Razem</b>		<b>-4 100</b>	<b>-9 114</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2021 - 31.12.2021	01.01.2020 - 31.12.2020
Akcje	EUR	-98	2
Akcje	USD	-12	-136
Obligacje	EUR	-39	474
Obligacje	HUF	35	-35
Obligacje	USD	-25	0
Kontrakty terminowe	EUR	345	-329
Kontrakty terminowe	USD	-2 091	-201
Tytuły uczestnictwa	USD	107	-107
Tytuły uczestnictwa	GBP	485	-485
Tytuły uczestnictwa	EUR	-10	0
<b>Razem</b>		<b>-1 303</b>	<b>-817</b>

## 4. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA

	Waluta	Kurs w stosunku do zł 31.12.2021	Kurs w stosunku do zł 31.12.2020
Euro	EUR	4,5994	4,6148
Frank szwajcarski	CHF	4,4484	4,2641
Forint węgierski	HUF	0,0125	0,0126
Funt brytyjski	GBP	5,4846	5,1327
Dolar amerykański	USD	4,0600	3,7584

## NOTA 10

## Dochody i ich dystrybucja

## 1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2021 - 31.12.2021	01.01.2020 - 31.12.2020
Akcje	15 684	-2 351
Prawa do akcji	0	134
Dłużne papiery wartościowe	119	3 897
Kontrakty terminowe	5 195	437
Jednostki uczestnictwa	6 698	685
Certyfikaty inwestycyjne	0	-279
<b>Razem</b>	<b>28 492</b>	<b>2 523</b>

## 2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2021 - 31.12.2021	01.01.2020 - 31.12.2020
Akcje	-1 189	6 449
Kwity depozytowe	1 733	0
Prawa do akcji	479	99
Dłużne papiery wartościowe	-8 889	2 584
Certyfikaty inwestycyjne	0	280
Tytuły uczestnictwa	752	496
Kontrakty terminowe	4 057	-2 127
<b>Razem</b>	<b>-3 057</b>	<b>7 781</b>

## 3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

## 4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

## 5. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT NIEZWIĄZANY Z WPLYWEM 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:

Rodzaj transakcji	31.12.2021 w tys. PLN	31.12.2020 w tys. PLN
- zawarte transakcje zbycia lokat, dla których nie nastąpiła jeszcze płatność	0	0
- transakcje zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym	0	0
- transakcje zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych niebędących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**NOTA 11****Koszty Subfunduszu****1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)**

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2021 - 31.12.2021	01.01.2020 - 31.12.2020
Brak	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI**

Nie dotyczy

**3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIECIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)**

	01.01.2021 - 31.12.2021	01.01.2020 - 31.12.2020
Wynagrodzenie stałe	7 314	3 512
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	4 505	1 046
<b>Razem</b>	<b>11 819</b>	<b>4 558</b>

**NOTA 12****Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego (w tys.PLN)	535 771	133 701	122 832
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozdawczego (w PLN)	155,30	144,09	134,01

Warszawa, 25 marca 2022 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

### 3) Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

W okresie raportowym nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi, a których by nie ujawniono.

### 4) Dokonane korekty błędów podstawowych.

Nie wystąpiły.

### 5) Pozostałe informacje

5.1 W okresie od dnia 01.01.2021 r. do dnia 31.12.2021 r. nie wystąpiły przekroczenia limitów inwestycyjnych. Na dzień 31.12.2021 r. oraz po dniu bilansowym, Subfundusz również nie odnotował przekroczenia limitów inwestycyjnych.

### 5.2 Zbioreczna wartość aktywów i zobowiązań sklasyfikowanych na poszczególnych poziomach (poziom 1, 2 lub 3) hierarchii wartości godziwej.

W przypadku stosowania do wyceny lokat Subfunduszu nienotowanych na aktywnym rynku modeli wyceny przeznaczonych do poszczególnych kategorii lokat może się zdarzyć, że z uwagi na konstrukcję modeli oraz rodzaj zastosowanych do modeli danych wejściowych rzeczywista cena możliwa do osiągnięcia na rynku w przypadku sprzedaży takich papierów wartościowych będzie różniła się od wartości godziwej oszacowanej przy pomocy wyceny modelowej. Wartość instrumentów wycenianych przy zastosowaniu modeli zgodnie z hierarchią 2 lub 3 ustalania wartości godziwej wyniósł na dzień 31.12.2021 r. 27635 tys. zł, co stanowiło 5,16% udziału w aktywach netto subfunduszu.

### 5.3 Kwoty przeniesień między poziomem 1 a poziomem 2 hierarchii wartości godziwej, powody tych przeniesień i stosowane przez fundusz zasady ustalania, kiedy przeniesienia między poziomami powinny nastąpić.

Zgodnie z zapisami szczegółowych zasad rachunkowości klasyfikacja instrumentów dłużnych do rynku głównego oparta jest na kryterium istotności obrotu na danym instrumencie. Instrumenty dłużne notowane na GPW i w Alternatywnym Systemie Obrotu w ramach rynku Catalyst, kwalifikowane są do rynku aktywnego, o ile obroty na tych rynkach pojawiają się co najmniej pięć dni w miesiącu, a ich wolumen nie wskazuje na realizację pojedynczych transakcji oraz wartość obrotu jest nie niższa niż 0,50% wartości emisji danej serii, danego emitenta. Częstotliwość zmian hierarchii ustalania wartości godziwej pomiędzy poziomem 1 (wycena oparta o notowania rynkowe) i poziomem 2 uzależniona jest od spełnienia powyższych kryteriów istotności obrotu. W ciągu okresu raportowego wystąpiły przeniesienia pomiędzy poziomami hierarchii 1 i 2 wyceny godziwej.

Wartość instrumentów przeniesionych z poziomu 1 hierarchii wartości godziwej wyniosła w okresie raportowym 0 tys. zł. Z kolei zmiana wyceny modelowej na rynkową, czyli z poziomu hierarchii 2 na poziom 1 obejmowała instrumenty o wartości 809 tys. zł.

### 5.4 Opis techniki (technik) wyceny oraz dane wejściowe wykorzystane w wyliczeniu wartości godziwej.

Wycena modelowa obligacji została przygotowana metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, przy stopie dyskontowej zbudowanej addytywnie z poszczególnych składowych, zgodnie z poniższym wzorem:  $Rt = RFR + Spread\ rating + Spread\ specyficzny \pm Spread\ opcyjny$ . Rt – jest to pierwotna stopa dyskontowa instrumentu; RFR – wartość z krzywej spotowej (np. dostarczanych przez Refinitiv lub Bloomberg – dane obserwowalne) stóp wolnych od ryzyka na dzień wyceny, kalibracji odpowiadająca przepływowi w terminie t; Spread rating – jest to spread kredytowy (OAS publikowany przez ICE BofA, za pośrednictwem Refinitiv – dane obserwowalne) wskazujący ryzyko odpowiadające ratingowi emisji według stanu na Dzień Emisji, kalibracji, Wyceny; Spread opcyjny – wyrażona w punktach procentowych wartość opcji call/put według stanu na dzień emisji, wyceny; Spread specyficzny – jest to spread kredytowy wyrównujący ryzyko instrumentu do ryzyka rynkowego wynikającego z ceny emisji, kalibracji, re-kalibracji, czyli do wartości godziwej.

### 5.5 Kwota łącznych zysków lub strat za okres raportowy, ujęta w wyniku z operacji, która jest przypisywana zmianie niezrealizowanych zysków lub strat związanych z tymi aktywami lub zobowiązaniami posiadanymi na koniec okresu sprawozdawczego.

Dla wycen dokonanych w wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej, w tabeli poniżej przedstawiono uzgodnienie bilansu otwarcia i bilansu zamknięcia wraz osiągniętymi w badanym okresie zyskami lub stratami, operacjami kupna i sprzedaży oraz wartościami przeniesienia na poziom 3 i z poziomu 3 hierarchii wartości godziwej. Wartości podane są w tysiącach złotych. W okresie raportowym zastosowano wycenę według hierarchii 3 wartości godziwej przy określaniu wartości akcji Qumak S.A. Wartości akcji tego emitenta przeszacowano do zera z uwagi na obecną trudną sytuację finansową spółki i niewielkimi szansami na jej poprawę.

Bilans otwarcia	Transakcje kupna	Transakcje sprzedaży	Zysk/strata	Przeniesienie lub z poziomu 3	Bilans zamknięcia
0	0	0	0	Brak przeniesienia z i na poziom 3	0

Udział wycenionych instrumentów zgodnie z modelem odpowiadającym 3 poziomowi hierarchii wartości godziwej we wzroście/spadku niezrealizowanego zysku, w związku z przeszczepianiem akcji do wartości zerowej wyniósł na 31.12.2021 r. 0 tys. zł.

#### **5.6 Opisowa prezentacja wrażliwości wyceny wartości godziwej na zmiany nieobserwowalnych danych wejściowych**

Wyceny modelowe, ustalone w oparciu o nieobserwowalne dane wejściowe w ramach 3 poziomu hierarchii wartości godziwej, są uzależnione od danych wejściowych. Zmienność danych wejściowych może wpływać na przeszacowanie modeli wyceny i wartość godziwą wycenianego instrumentu. Jednak wahania wycen spowodowane zmiennością danych wejściowych nie są istotne. Sposób wyceny modelowej instrumentów został dostosowany do specyfikacji spółki w sposób najbardziej adekwatny. Wśród dostępnych sposobów szacowania wartości nie występują modele wyceny będące dobrą alternatywą do zastosowanych sposobów modelowania, które mogłyby służyć do miarodajnego i adekwatnego porównania poziomów wycen. Nie ma zatem dobrych sposobów określenia poziomów odchyleń i różnic pomiędzy zastosowanymi modelami a innymi alternatywnymi modelami wyceny dla badanych instrumentów, z uwagi na brak ich dopasowania do profilu wycenianej spółki.

Warszawa, 25 marca 2022 r.

## **SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI ALTERNATYWNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZA OKRES OD 01.01.2021 ROKU DO 31.12.2021 ROKU**

### **1. Ocena skuteczności działania subfunduszu**

Dla oceny skuteczności działania alternatywnego funduszu inwestycyjnego przyjmuje się wartość wskaźnika stopy zwrotu z inwestycji, wartość kapitału wpłaconego i wypłaconego z funduszu w okresie sprawozdawczym oraz wynik finansowy subfunduszu.

- 1.1 W okresie objętym sprawozdaniem finansowym alternatywny fundusz inwestycyjny osiągnął stopę zwrotu z inwestycji (wartość aktywów netto przypadającą na jednostkę uczestnictwa) równą 7,78%. W roku poprzednim stopa zwrotu z inwestycji wyniosła 7,52%.

1.2

Wartość zrealizowanego zysku (straty) w okresie sprawozdawczym wyniosła 28492 tys. zł co w porównaniu z wartością zrealizowanego zysku (straty) w roku poprzednim równym 2523 tys. zł, dało znaczny wzrost. Z kolej bieżące inwestycje w portfelu inwestycyjnym funduszu wpłynęły negatywnie na wartość niezrealizowanego zysku (straty), który w okresie sprawozdawczym w porównaniu z rokiem poprzednim spadł o -3057 tys. zł

- 1.3 W okresie sprawozdawczym do alternatywnego funduszu inwestycyjnego napłynęły aktywa o wartości 474812 tys. zł. Jednocześnie subfundusz odnotował odpływ aktywów spowodowany umorzeniami jednostek uczestnictwa o wartości 90848 tys. zł.

- 1.4 Wartość opłaty za wyniki (opłata zmienna za zarządzanie) została ujawniona w nocy 11 w treści sprawozdania finansowego subfunduszu.

### **2. Przegląd działań inwestycyjnych subfunduszu**

Wyniki QUERCUS Global Balanced w 2021 roku uznajemy za bardzo dobre. Co warto podkreślić, jedenaście na dwanaście kwartałów od zmiany strategii Subfunduszu zakończyliśmy dodatnimi stopami zwrotu, jednocześnie skutecznie ograniczając obsunięcia kapitału. Trzeci rok z rzędu wypełniliśmy nasz cel (wysoka, jednocyfrowa stopa zwrotu w skali roku), przy zachowaniu umiarkowanej zmienności jednostki uczestnictwa. Co ważne, osiągnęliśmy ten poziom przy wykorzystaniu bardzo płynnego portfela, który składa się w przeważającej części z aktywów zagranicznych. Najbardziej pozytywną kontrybucję do wyniku zanotował segment surowcowy oraz akcje spółek cyklicznych.

### **3. Przegląd portfela inwestycyjnego subfunduszu**

Skład portfela inwestycyjnego subfunduszu został zaprezentowany szczegółowo w Tabeli Uzupełniającej oraz w formie zagregowanej w Tabeli Głównej sprawozdania finansowego subfunduszu.

### **4. Opis istotnych zmian informacji wymienionych w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego zaistniałych w trakcie roku obrotowego**

W roku obrotowym alternatywny fundusz inwestycyjny nie odnotował żadnych istotnych zmian w informacji przekazanych klientom alternatywnego funduszu inwestycyjnego.

### **5. Opis zagrożeń i ryzyk na które narażony jest subfundusz**

5.1

Do głównych zagrożeń związanych z działalnością subfunduszu należy zaliczyć:

1. sytuację na GPW w Warszawie i innych giełdach, która ma wpływ na zainteresowanie klientów inwestowaniem w fundusze inwestycyjne, wielkość aktywów pod zarządzaniem funduszu, a w konsekwencji wysokość stałej opłaty za zarządzanie;
2. osiągane wyniki inwestycyjne, nominalnie i na tle konkurencji, które mają wpływ na dokonywanie przez klientów wyboru funduszy inwestycyjnych, wielkość aktywów pod zarządzaniem funduszu, a w konsekwencji wysokość opłaty zmiennej za zarządzanie;
3. brak stabilności otoczenia prawnego, w którym działa fundusz, co może przekładać się na zmienne zainteresowanie klientów funduszami inwestycyjnymi.

5.2

Główne ryzyka związane z działalnością subfunduszu, na które należy zwrócić uwagę to:

**Ryzyko kredytowe** – ryzyko związane z kondycją finansową emitentów dłużnych instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego. Ryzyko związane jest z niewywiązywaniem się z regulowania zobowiązań dotyczących płatności odsetkowych oraz wykupu określonych instrumentów dłużnych.

**Ryzyko płynności** – ryzyko braku możliwości efektywnego przeprowadzenia transakcji bez znaczącego wpływu na cenę danego instrumentu.

**Ryzyko operacyjne** – ryzyko związane bezpośrednio z prowadzeniem działalności i wynikające z zawodnych lub niewłaściwych procesów wewnętrznych lub zdarzeń zewnętrznych, co może wpłynąć na wahania (w tym spadek) wartości portfela inwestycyjnego.

### **6. Informacja dotycząca sytuacji na koniec okresu objętego sprawozdaniem rocznym oraz działalności w okresie objętym sprawozdaniem rocznym spółki nienotowanej na rynku regulowanym, nad którą specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty, fundusz inwestycyjny zamknięty albo alternatywna spółka inwestycyjna przejęli kontrolę.**

W okresie objętym sprawozdaniem oraz na koniec okresu raportowego alternatywny fundusz inwestycyjny nie przejął kontroli nad żadną spółką nienotowaną na rynku regulowanym.

### **7. Liczba pracowników podmiotu, który zarządza alternatywnym funduszem inwestycyjnym**

Liczba pracowników Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. na dzień 31.12.2021 r. wynosiła 26 osób. Na koniec okresu raportowego subfunduszem bezpośrednio współzarządzały 2 osoby z grona pracowników zatrudnionych w Towarzystwie.

### **8. Całkowite kwoty wynagrodzeń wypłaconych pracownikom przez podmiot, który zarządza alternatywnym funduszem inwestycyjnym.**

Całkowita kwota wynagrodzeń wypłacona pracownikom Towarzystwa w okresie sprawozdawczym wyniosła 19 544,6 tys. zł, w tym kwota wypłacona członkom zarządu, osobom podejmującym decyzje inwestycyjne dotyczące portfela inwestycyjnego subfunduszu, osobom sprawującym funkcje z zakresu zarządzania ryzykiem oraz osobom wykonującym czynności nadzoru zgodności działalności towarzystwa z prawem, łącznie 9 pracowników, wyniosła 8 321,6 tys. zł, co stanowiło 42,58% całkowitej kwoty wynagrodzeń. W odniesieniu do wynagrodzenia obejmującego część zmienną stosuje się zarówno kryterium finansowe oparte na udziale pracownika w wypłacanej opłacie zmiennej subfunduszu jak i niefinansowe, które wpływają na ocenę pracy pracownika.

- 9. Informacja, o której mowa w art. 12 ust. 1 zdanie drugie i trzecie rozporządzenia 345/2013 – w przypadku alternatywnego funduszu inwestycyjnego posługującego się nazwą "EuVECA"**

Nie dotyczy

- 10. Informacja, o której mowa w art. 13 ust. 1 zdanie drugie i trzecie oraz w ust. 2 rozporządzenia 346/2013 – w przypadku alternatywnego funduszu inwestycyjnego posługującego się nazwą "EuSEF".**

Nie dotyczy

Warszawa, 25 marca 2022 r.