



PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

ACER MULTISTRATEGY FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY

ZA OKRES OD 01.01.2026 ROKU DO 30.06.2026 ROKU



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2026 r. poz. 522 z późn. zm.) 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 sprawozdanie finansowe Acer Multistrategy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty za okres od dnia 1 stycznia 2026 roku do dnia 30 czerwca 2026 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2026 roku w kwocie 150 563 tys. złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2026 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 187092 tys. złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2026 roku do dnia 30 czerwca 2026 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 9 700 tys. złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2026 roku do dnia 30 czerwca 2026 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 42 432 tys. złotych.
6. Rachunek przepływów pieniężnych sporządzony za okres od 01 stycznia 2026 roku do 30 czerwca 2026 roku, który wykazuje zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 16 835 tys. złotych.
7. Noty objaśniające.
8. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Pasternok - Wiceprezes Zarządu

Maciej Klimczak - Wiceprezes Zarządu

Paweł Karczewski - Wiceprezes Zarządu

Agnieszka Strzelczyk - Wiceprezes Zarządu

Maciej Morzy - Główny Księgowy Funduszy

Warszawa, 12 sierpnia 2026 r.

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	Acer Multistrategy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Nazwa skrócona:	Acer Multistrategy FIZ
Typ i konstrukcja:	fundusz inwestycyjny zamknięty, fundusz inwestycyjny zamknięty emitujący niepubliczne certyfikaty inwestycyjne,
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 25 lipca 2012 roku pod numerem RFI 777
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z późniejszymi zmianami (Dz.U. z 2018 r., poz. 56, z późn. zm.), art. 15 ust. 1a. Otwarcie ksiąg rachunkowych i pierwsza wycena aktywów Funduszu przeprowadzona została na dzień 25 lipca 2012 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych, który przypadł na 25 lipca 2012 roku. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Fundusz będzie lokował swoje aktywa elastycznie elastycznie w różne kategorie lokat, w zależności od oceny potencjału wzrostowego poszczególnych kategorii lokat z uwzględnieniem poziomu ryzyka, z zastrzeżeniem, że w początkowym okresie działalności, obejmującym szacunkowo okres 3 lat, Fundusz może inwestować głównie lub wyłącznie w spółki nieruchomościowe lub nieruchomości. Udział poszczególnych kategorii lokat w aktywach Funduszu będzie zmienny i zależny od relacji pomiędzy oczekiwanymi stopami zwrotu a ponoszonym ryzykiem. Fundusz może inwestować od 0% do 100% aktywów Funduszu w poszczególne kategorie lokat. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Fundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty udziałowe - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym instrumenty udziałowe emitowane przez spółki niepubliczne, w tym Spółki Nieruchomościowe, od 0% do 100% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne i wierzycelności - od 0% do 100% wartości aktywów,
3. Waluty - od 0% do 50% wartości aktywów,
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 50% wartości aktywów,
5. Depozyty - od 0% do 50% wartości aktywów.
6. Nieruchomości – od 0% do 100% wartości aktywów

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Funduszu, 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

Sprawozdanie finansowe funduszu obejmuje okres od 01.01.2026 roku do 30.06.2026 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2026 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2025 roku do 31.12.2025 roku oraz od 01.01.2025 roku do 30.06.2025 roku.

Założenie kontynuowania działalności

W okresie raportowym fundusz działał pod wpływem czynnika ryzyka – agresji Rosji na Ukrainę. Wybuch wojny doprowadził początkowo do spadku wartości akcji i złotego oraz wzrostu cen surowców, w tym ropy, złota i zbóż.

Pomimo gwałtownej reakcji rynków, uczestnicy funduszu nie wycofywali się nadmiernie z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne funduszu.

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego sytuacja za wschodnią granicą Polski nie zmieniła się. Nadal trwają walki na terenie wschodniej i południowo-wschodniej Ukrainy. Obecnie obserwujemy również rosnące napięcie na linii Izrael Palestyna objawiające się rozpoczęciem działań wojennych na styku spornych obszarów.

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

Dane identyfikujące podmiot dokonujący przeglądu sprawozdania finansowego

Forvis Mazars Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, wpisana na listę firm audytorskich PANA pod numerem 186.
Warszawa (00-549), ul. Piękna 18

Certyfikaty Inwestycyjne

1. Certyfikaty Inwestycyjne emitowane przez Fundusz są papierami wartościowymi.
2. Fundusz emituje Certyfikaty Inwestycyjne na okaziciela, reprezentujące jednakowe prawa majątkowe Uczestników.
3. Certyfikaty Inwestycyjne emitowane przez Fundusz nie posiadają formy dokumentu.
4. Fundusz emituje niepubliczne Certyfikaty Inwestycyjne.

Emisja Certyfikatów Inwestycyjnych

1. W każdej kolejnej emisji Fundusz emituje Certyfikaty Inwestycyjne kolejnej serii, począwszy od pierwszej emisji, w której Fundusz emituje Certyfikaty Inwestycyjne serii 001. Fundusz emituje Certyfikaty Inwestycyjne danej serii wyłącznie w ramach jednej emisji. Po przeprowadzeniu emisji Certyfikatów Inwestycyjnych serii 001, 002 i 003 Fundusz przewiduje możliwość jednoczesnego przeprowadzania kilku emisji Certyfikatów Inwestycyjnych kolejnych serii, włączając emisje Specjalnych Certyfikatów Inwestycyjnych.
2. W celu utworzenia Funduszu w dniach od 25 czerwca 2012 roku do 8 lipca 2012 roku zostały przeprowadzone zapisy na Certyfikaty Inwestycyjne serii 001. Przydział 48 379 szt. Certyfikatów Inwestycyjnych serii 001 został przeprowadzony w dniu 10 lipca 2012 roku.
3. Zapisy na emisję serii 002 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach 5 października - 5 listopada 2012 roku. W dniu 6 listopada 2012 roku przydzielono 22 800 szt. certyfikatów serii 002. Zapisy na emisję serii 003 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach 4 stycznia - 25 stycznia 2013 roku. W dniu 28 stycznia 2013 roku przydzielono 38 700 szt. certyfikatów serii 003. Zapisy na emisję serii 004 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 15 do 29 kwietnia 2013 roku. W dniu 6 maja 2013 roku przydzielono 21 950 szt. certyfikatów serii 004. Zapisy na emisję serii 005 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 20 do 29 sierpnia 2013 roku. W dniu 30 sierpnia 2013 roku przydzielono 39 170 szt. certyfikatów serii 005. Zapisy na emisję serii 006 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 6 do 24 stycznia 2014 roku. W dniu 29 stycznia 2014 roku przydzielono 14 352 szt. certyfikatów serii 006. Zapisy na emisję serii 007 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 6 do 30 stycznia 2015 roku. W dniu 3 lutego 2015 roku przydzielono 30 561 szt. certyfikatów serii 007. W dniach od 6 stycznia do 5 lutego 2016 r. trwały zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 008. Jednak z uwagi na niższe niż oczekiwano zainteresowanie uczestników nie zebrano zapisów umożliwiających przedzielenie certyfikatów inwestycyjnych tej serii. Zapisy na emisję serii 009 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 6 do 31 stycznia 2017 roku. W dniu 3 lutego 2017 roku przydzielono 23 965 szt. certyfikatów serii 009. Zapisy na emisję serii 010 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 5 stycznia 2018 roku do 2 lutego 2018 roku. W dniu 5 lutego 2018 roku przydzielono 43 894 szt. certyfikatów serii 010. Zapisy na emisję serii 011 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 30 kwietnia 2019 roku do 31 maja 2019 roku. W dniu 4 czerwca 2019 roku przydzielono 11 653 szt. certyfikatów serii 011. Zapisy na emisję serii 012 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 23 sierpnia 2021 roku do 16 września 2021 roku. W dniu 17 września 2021 roku przydzielono 83 114 szt. certyfikatów serii 012. W dniach od 9 listopada do 9 grudnia 2022 r. trwały zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 013. Jednak z uwagi na niższe niż oczekiwano zainteresowanie uczestników emisja nie doszła do skutku. Zapisy na emisję serii 014 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 6 do 27 października 2023 roku. W dniu 30 października 2023 roku przydzielono 48 866 szt. certyfikatów serii 014. Zapisy na emisję serii 015 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 19 lutego do 8 marca 2024 roku. W dniu 11 marca 2024 roku przydzielono 26 721 szt. certyfikatów serii 015. Zapisy na emisję serii 016 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 6 do 31 stycznia 2025 roku. W dniu 11 lutego 2025 roku przydzielono 83 335 szt. certyfikatów serii 016. Zapisy na emisję serii 017 certyfikatów inwestycyjnych zostały przeprowadzone w dniach od 30 stycznia do 18 lutego 2026 roku. W dniu 20 lutego 2026 roku przydzielono 127 944 szt. certyfikatów serii 017.
4. Przedmiotem emisji kolejnych serii certyfikatów będzie nie mniej niż 1 000 i nie więcej niż 1 000 000 Certyfikatów Inwestycyjnych kolejnych serii, z zastrzeżeniem, że wysokość wpłat z tytułu emisji Certyfikatów Inwestycyjnych poszczególnych serii będzie nie mniejsza niż równowartość ceny emisyjnej minimalnej liczby Certyfikatów Inwestycyjnych danej emisji i nie większa niż równowartość ceny emisyjnej maksymalnej liczby Certyfikatów Inwestycyjnych danej emisji, a także będzie nie mniejsza niż 4 000 000 zł w przypadku Certyfikatów Inwestycyjnych serii 001 oraz nie mniejsza niż 100 000 zł w przypadku Certyfikatów Inwestycyjnych kolejnych serii
5. Szczegółowe informacje dotyczące emisji certyfikatów znajdują się w Statucie Funduszu.

Warszawa, 12 sierpnia 2026 r.

1. ZESTAWIENIE LOKAT

1) Tabela główna

	30.06.2026			31.12.2025		
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	87 662	96 748	51,15	70 169	74 894	51,39
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	3 154	2 171	1,15	1 414	1 320	0,91
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	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	0	0	0,00	0	0	0,00
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	21 650	51 644	27,30	21 650	49 537	33,99
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
RAZEM	112 466	150 563	79,60	93 233	125 751	86,29

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

Warszawa, 12 sierpnia 2026 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	%
ACER RE Sp z o.o. PLACERRE0001	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polska	460	184	192	0,10
ALLEGRO LU2237380790	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Luksemburg	284 310	7 796	10 751	5,68
BENEFIT SYSTEMS PLBNFTS00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	2 025	6 095	9 866	5,22
PLBGZ0000010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	21 341	3 313	3 180	1,68
CD PROJEKT PLOPTTC00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	54 876	12 704	12 314	6,51
CREEPY JAR PLCRPJR00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	4 668	2 934	2 241	1,19
CYBER_FOLKS PLR220000018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	9 792	1 397	1 811	0,96
EMG PLEMG0000020	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polska	45 355	0	0	0,00
KRUK PLKRK0000010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	3 725	1 460	1 573	0,83
LPP PLLPP0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	347	5 217	6 343	3,35
MURAPOL PLMURPL00190	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	73 000	2 851	2 767	1,46
NEUCA PLTRFRM00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	3 449	2 759	2 397	1,27
PLAYWAY PLPLAYW00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	9 000	2 543	2 209	1,17
SCOPE FLUIDIC PLSCPFL00018	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	NewConnect	Polska	8 400	1 220	996	0,53
UNIFIED FACTORY PLDTBRK00037	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	NewConnect	Polska	263 506	1 576	53	0,03
VERCOM PLVRCM000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	23 551	2 595	2 859	1,51
X-TRADE BROKERS PLXTRDM00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	54 831	3 578	5 865	3,10
INPOST LU2290522684	Aktywny rynek - rynek regulowany	EURONEXT	Luksemburg	153 200	9 270	10 143	5,36
AMAZON US0231351067	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	9 200	7 797	8 268	4,37
META PLATFORMS US30303M1027	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	1 200	2 766	2 549	1,35
MICROSOFT US5949181045	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	3 270	4 719	4 599	2,43
NVIDIA US67066G1040	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	7 650	4 888	5 772	3,05
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany			719 435	84 682	95 507	50,49
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu			271 906	2 796	1 049	0,56
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym			45 815	184	192	0,10
PODSUMOWANIE				1 037 156	87 662	96 748	51,15

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	%
ALIBABA ADR US01609W1027	Aktywny rynek - rynek regulowany	New York Stock Exchange	Chiny	6000	3 154	2 171	1,15
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany			6 000	3 154	2 171	1,15

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 FW20U26 PL0GF0033720	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	GPW w W-wie	Polska	Indeks WIG20	300	0	0	0,00
Kontrakt terminowy EMINI NASDAQ 100 FUT SEP26 USNQU2600007	Aktywny rynek - rynek regulowany	COMEX - CME Group	COMEX - CME Group	Stany Zjednoczone	Index EMINI NASDAQ 100	18	0	0	0,00
Forward short USD/PLN 2026-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	5730000 USD po kursie walutowym 3,65677 (20953292,1 PLN)	1	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany					318	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym					1	0	0	0,00

Nieruchomości	Rok oddania do użytku	Data nabycia	Numer księgi wieczystej	Kraj położenia	Adres	Powierzchnia*	Obciążenia	Służebności	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						w m2			tys zł	tys zł	%
I Prawa własności nieruchomości:									3 074	8 671	4,58
Grunty									3 074	8 671	4,58
Działka nr 43 Białoleka	2021-07-08	2021-07-08	WA3M/00536615/8	Polska	Warszawa, Białoleka	51	brak	brak	15	49	0,03
Działka nr 72/3 Białoleka	2022-02-10	2022-02-10	WA3M/00549735/9	Polska	Warszawa, Białoleka	7354	brak	brak	1 814	4 623	2,44
Działka nr 73/3 Białoleka	2021-07-08	2021-07-08	WA3M/00536615/8	Polska	Warszawa, Białoleka	2632	brak	brak	817	2 524	1,33
Działka nr 75 Białoleka	2021-06-30	2021-06-30	WA3M/00336999/1	Polska	Warszawa, Białoleka	1711	brak	brak	428	1 475	0,78
II Prawa współwłasności nieruchomości:									18 576	42 973	22,72
Grunty									18 576	42 973	22,72
Działka nr 35 Mokotów	2023-11-07	2023-11-07	WA2M/00532305/7	Polska	Warszawa, ul. Cybernetyki	19860 m2	brak	brak	18 451	42 784	22,62
Działka nr 67 Wilanów	2013-10-31	2013-10-31	WA2M/00491633/5	Polska	Warszawa, Białoleka	1563 m2	brak	brak	27	40	0,02
Działka nr 72 Wilanów	2013-10-31	2013-10-31	WA2M/00162070/5	Polska	Warszawa, Wilanów	5101 m2	brak	brak	98	149	0,08
III Użytkowanie wieczyste:									0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym								21 650	51 644	27,30

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	0	0	0	0,00

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 30.06.2026	
	w tys. zł	%
Grupa R22	4 670	2,47

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

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 Ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
ACER RE Sp z o.o. PLACERRE0001	192	0,10

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

Nie dotyczy.

2. BILANS**sporządzony na dzień 30.06.2026 - w tysiącach złotych**

		30.06.2026	31.12.2025
I	Aktywa	189 154	145 748
	1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	37 777	19 997
	2. Należności	814	0
	3. Transakcje reverse repo / buy-sell back	0	0
	4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	98 727	75 988
	5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	51 836	49 763
	6. Pozostałe aktywa	0	0
II	Zobowiązania	2 062	1 089
	1. Zobowiązania własne funduszy	2 062	1 089
	2. Zobowiązania proporcjonalne funduszy	0	0
III	Aktywa netto (I-II)	187 092	144 659
IV	Kapitał funduszu	111 723	78 991
	1. Kapitał wpłacony	118 358	81 733
	- certyfikaty inwestycyjne nie w pełni opłacone	0	0
	2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-6 635	-2 742
V	Dochody zatrzymane	38 616	34 001
	1. Zakumulowane, nierozdysonowane przychody z lokat netto	-17 994	-16 550
	2. Zakumulowany, nierozdysonowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	56 610	50 551
VI	Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	36 753	31 667
VII	Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	187 092	144 659
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych		636 193	522 083
Certyfikaty inwestycyjne serii 001		48 379	48 379
Certyfikaty inwestycyjne serii 002		22 800	22 800
Certyfikaty inwestycyjne serii 003		38 700	38 700
Certyfikaty inwestycyjne serii 004		21 950	21 950
Certyfikaty inwestycyjne serii 005		39 170	39 170
Certyfikaty inwestycyjne serii 006		14 352	14 352
Certyfikaty inwestycyjne serii 007		30 561	30 561
Certyfikaty inwestycyjne serii 009		18 018	19 873
Certyfikaty inwestycyjne serii 010		39 368	41 759
Certyfikaty inwestycyjne serii 011		4 045	4 045
Certyfikaty inwestycyjne serii 012		82 710	82 710
Certyfikaty inwestycyjne serii 014		47 990	47 990
Certyfikaty inwestycyjne serii 015		21 226	26 459
Certyfikaty inwestycyjne serii 016		78 980	83 335
Certyfikaty inwestycyjne serii 017		127 944	0
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w zł)		294,08	277,08
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 001		14 228	13 406
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 002		6 705	6 317
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 003		11 381	10 723
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 004		6 455	6 082
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 005		11 519	10 853
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 006		4 221	3 977
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 007		8 987	8 468
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 009		5 299	5 506
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 010		11 577	11 571
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 011		1 190	1 121
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 012		24 323	22 917
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 014		14 113	13 297
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 015		6 242	7 331
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 016		23 226	23 090
Wartość aktywów netto przypadająca na certyfikaty inwestycyjne serii 017		37 626	0
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych		636 193	522 083
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w zł)		294,08	277,08

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

3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

sporządzony za okres 01.01.2026 - 30.06.2026 - w tysiącach złotych

		01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
I	Przychody z lokat	1 815	3 391	1 876
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 089	1 200	558
	2. Przychody odsetkowe	410	2 188	1 318
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	315	0	0
	5. Pozostałe	1	3	0
II	Koszty funduszu	3 260	6 648	4 326
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 591	4 307	2 155
	- stała część wynagrodzenia	2 466	4 172	2 020
	- zmienna część wynagrodzenia	125	135	135
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	24	36	18
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	23	44	24
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	41	70	37
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
	8. Usługi prawne	0	31	2
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
	10. Koszty odsetkowe	0	0	0
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	525	522	521
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	1 585	1 530
	13. Pozostałe, w tym:	56	53	39
	- podatek PCC od nabycia nieruchomości	0	0	0
III	Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV	Koszty funduszu netto (II-III)	3 260	6 648	4 326
V	Przychody z lokat netto (I-IV)	-1 445	-3 257	-2 450
VI	Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata	11 145	19 036	18 801
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	6 059	9 582	19 640
	z tytułu różnic kursowych	714	91	-56
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	5 086	9 454	-839
	z tytułu różnic kursowych	2 304	-296	-126
VII	Wynik z operacji (V+VI)	9 700	15 779	16 351
	Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w zł)	15,25	30,22	31,32
	Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w zł)	15,25	30,22	31,32
VIII	Podatek dochodowy	0	0	0

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

Warszawa, 12 sierpnia 2026 r.

4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres 01.01.2026 - 30.06.2026 - w tysiącach złotych

	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025-31.12.2025
I. Zmiana Wartości Aktywów Netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	144 660	109 043
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	9 700	15 779
a) przychody z lokat netto,	-1 445	-3 257
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	6 059	9 582
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	5 086	9 454
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	9 700	15 779
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:	32 732	19 838
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych c.i.)	36 625	20 586
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych c.i.)	3 893	748
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	42 432	35 617
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	187 092	144 660
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	176 470	145 953
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych		
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym, w tym:	114 110	80 682
a) liczba zbytych certyfikatów inwestycyjnych	127 944	83 335
b) liczba odkupionych certyfikatów inwestycyjnych	13 834	2 653
c) saldo zmian liczby certyfikatów inwestycyjnych	114 110	80 682
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	636 193	522 083
a) liczba zbytych certyfikatów inwestycyjnych	665 404	537 460
b) liczba odkupionych certyfikatów inwestycyjnych	29 211	15 377
c) saldo zmian liczby certyfikatów inwestycyjnych	636 193	522 083
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	636 193	522 083
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny		
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	277,08	247,04
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec okresu sprawozdawczego	294,08	277,08
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	6,14%	12,16%
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w dniu	281,35	277,08
	2026-03-02	2025-12-31
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w dniu	294,08	281,99
	2026-06-30	2025-02-28
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	294,08	277,08
	2026-06-30	2025-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	294,08	277,08
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,94%	2,95%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,03%	0,02%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,03%	0,03%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,05%	0,05%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%

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

Warszawa, 12 sierpnia 2026 r.

5. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

sporządzony za okres 01.01.2026 - 30.06.2026 - w tysiącach złotych

	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ (I-II)	-15 897	-40 485	-12 111
I. WPLYWY	53 789	34 917	29 220
1. Z tytułu posiadanych lokat	834	1 200	546
- dywidendy	834	1 200	546
- odsetki od obligacji	0	0	0
2. Z tytułu zbycia składników lokat	52 544	31 520	27 358
- akcje, prawa do akcji	52 543	31 520	27 358
- obligacje	0	0	0
- bony skarbowe	0	0	0
- inne dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- certyfikaty inwestycyjne	0	0	0
- jednostki uczestnictwa	0	0	0
- depozyty bankowe	0	0	0
- udziały w spółkach z o.o.	0	0	0
- kwity depozytowe udziałowe	0	0	0
- nieruchomości	1	0	0
3. Pozostałe	411	2 197	1 316
- odsetki od rachunków bankowych	411	2 187	1 316
- odsetki od lokat bankowych o/n	0	0	0
- refinansowanie kosztów	0	0	0
- inne	0	10	0
II. WYDATKI	69 686	75 402	41 331
1. Z tytułu posiadanych lokat	0	0	0
2. Z tytułu nabycia składników lokat	67 198	71 077	39 302
- akcje, prawa do akcji	64 347	69 135	38 775
- obligacje	0	0	0
- bony skarbowe	0	0	0
- inne dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- certyfikaty inwestycyjne	0	0	0
- jednostki uczestnictwa	0	0	0
- depozyty bankowe	460	0	0
- udziały w spółkach z o.o.	0	0	0
- kwity depozytowe udziałowe	1 742	1 414	0
- nieruchomości	649	528	527
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	2 280	4 088	1 924
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
5. Z tytułu opłat dla depozytariusza	48	97	56
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	27	32	20
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0	0
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	29	58	21
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	0	30	0
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	14	3
12. Pozostałe	104	6	5
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ (I-II)	32 732	19 836	19 836
I. WPLYWY	36 625	20 599	20 599
1. Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	36 625	20 599	20 599
- w tym wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0	0
5. Odsetki	0	0	0
6. Pozostałe	0	0	0
-			
II. WYDATKI	3 893	763	763
1. Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	3 893	748	748
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0	0
7. Odsetki	0	0	0
8. Pozostałe	0	15	15
C. SKUTKI ZMIAN KURSÓW WYMIANY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I EKWIWALENTÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	945	5 791	13 443
D. ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NETTO (A+/-B)	16 835	-20 649	7 725
E. ŚRODKI PIENIĘŻNE I EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA POCZĄTEK OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO	19 997	34 855	34 855
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE I EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA KONIEC OKRESU (E+/- C +/- D)	37 777	19 997	56 023

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

Warszawa, 12 sierpnia 2026 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 2026 r. poz. 522 z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2026 r., poz. 60 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859 z późn. zm.), zmienione Rozporządzeniem Ministra Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej z dnia 28 grudnia 2020 r. (Dz. U. z 2020 r., poz. 2436), 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 Funduszu.

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

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Funduszu 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 do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, rachunek przepływów pieniężnych, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres 01.01.2026 - 30.06.2026

B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH FUNDUSZU

- 1 Operacje dotyczące Funduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Księgi rachunkowe Funduszu prowadzone są w walucie polskiej.
- 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", polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej najwyższej bieżącej wartości księgowej.
- 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.
- 10 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 Fundusz 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 Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Funduszu 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 Funduszu. Jeżeli operacje dot. Funduszu 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 Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Funduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszu obejmują w szczególności:
 - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem,
 - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz 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 Funduszu 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 3.8% 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 1,7% wzrostu Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny, należnej w przypadku gdy wzrost ten przekracza stopę odniesienia równą stałej wartości 10% w skali roku. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Funduszu 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 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego albo kapitału wypłaconego jest dzień wydania lub wykupienia certyfikatu inwestycyjnego przy zastosowaniu wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.
- 26 Na potrzeby określenia Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny w określonym Dniu Wyceny, nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami.

C. METODY WYCENY AKTYWÓW

1. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

1. Dniem Wyceny jest:

- 1) każdy ostatni dzień kwartału kalendarzowego, na który przypada zwyczajna sesja na GPW,
- 2) dzień otwarcia ksiąg rachunkowych,
- 3) dzień przypadający na 7 dni przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Certyfikaty Inwestycyjne kolejnej emisji,
- 4) dzień wydania Certyfikatów Inwestycyjnych kolejnej emisji,
- 5) Dzień Wykupu,
- 6) Kolejny dzień po Dniu Wykupu, na który przypada zwyczajna sesja na GPW.

2. W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdań finansowych Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu, oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.

3. Wartość Aktywów Funduszu oraz wartość zobowiązań Funduszu w danym Dniu Wyceny jest ustalana według stanów aktywów w tym Dniu Wyceny oraz wartości aktywów i zobowiązań w tym Dniu Wyceny.

4. Wartość Aktywów Netto Funduszu ustala się pomniejszając Wartość Aktywów Funduszu w danym Dniu Wyceny o jego zobowiązania w tym Dniu Wyceny.

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,
- 7) listy zastawne,
- 8) 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 zaciągania długu.

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:

- 1) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych, zgodnie z pkt.4.

- 2) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić 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. Szczególne metody wyceny składników lokat:

- 1) papiery wartościowe, których własność została przeniesiona przez Fundusz na drugą stronę w wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, stanowią składnik lokat Funduszu. Przychody z tytułu udzielenia pożyczki papierów wartościowych Fundusz nalicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie,

- 2) papiery wartościowe, których Fundusz stał się właścicielem w wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, nie stanowią składnika lokat Funduszu. Koszty z tytułu otrzymania pożyczki papierów wartościowych Fundusz rozlicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie,

- 3) 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 Funduszu 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 Fundusz 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 Funduszu 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 nieróżniacej 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 wierzycielności - 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 Fundusz,
 - 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,
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 Funduszu/Subfunduszu oraz w połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

III. Wycena Spółek Nieruchomościowych i Nieruchomości

1. Księgowość Funduszy dokonuje wyceny w wartości godziwej następujących składników lokat nienotowanych na rynku aktywnym:
 - 1) niepubliczne spółki akcyjne, komandytowo-akcyjne oraz spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, których przedmiotem działalności jest w szczególności nabywanie własności/użytkowania wieczystego, udziału we własności/użytkowaniu wieczystym, realizacja fazy projektowej związanej z zakładanym projektem inwestycyjnym, dokonywanie nakładów inwestycyjnych na budowę
 - 2) własność oraz współwłasność nieruchomości, o których mowa w art. 147 ustawy o funduszach (Nieruchomości),
 - 3) użytkowanie wieczyste nieruchomości (udziały w użytkowaniu wieczystym, tzw. współużytkowanie wieczyste), o których mowa w art. 147 ustawy o funduszach (Nieruchomości).
2. Instrumenty Udziałowe emitowane przez Spółki Nieruchomościowe i udziały w Spółkach Nieruchomościowych zaliczane do Instrumentów Udziałowych wycenia się przy wykorzystaniu modelu opierającego się na wycenie wartości aktywów netto (kapitał własny, wycena aktywów pomniejszona o kwotę zobowiązań) albo na podstawie ceny nabycia, w zależności od tego, który model będzie lepiej odzwierciedlał specyfikę i charakter działalności danego podmiotu.
3. W przypadku wyceny Instrumentów Udziałowych Spółek Nieruchomościowych na podstawie wartości aktywów netto, wycena składników majątku Spółki Nieruchomościowej dokonywana jest według zasad przewidzianych w ustawie z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami, (t.j. Dz.U. z 2010 r. Nr 102, poz. 651, z późn. zm.). Zasady wyceny składników majątku Spółki Nieruchomościowej muszą być zgodne z zasadami wyceny własności, współwłasności lub użytkowania wieczystego nieruchomości opisanymi w ust. 6-14.
4. W przypadku wyceny składnika lokat Funduszu w postaci własności, współwłasności lub użytkowania wieczystego nieruchomości (udziału we współużytkowaniu wieczystym) wskazanych w art. 147 Ustawy wycena odbywa się według zasad przewidzianych w w/w ustawie o gospodarce nieruchomościami.
5. Wycena aktywów (Nieruchomości) wskazanych w art. 147 ust. 1 i 2 Ustawy jest dokonywana na jeden miesiąc przed zawarciem umowy kupna oraz po upływie 2 lat od dokonania poprzedniej wyceny, a także w każdym przypadku, w którym istnieje uzasadnione przypuszczenie, że nastąpiły okoliczności powodujące istotną zmianę ich wartości.
6. Wycena Nieruchomości polega na określeniu wartości rynkowej nieruchomości i jest wykonywana przez zespół rzeczoznawców majątkowych. Wartość rynkowa nieruchomości określana jest na podstawie operatu szacunkowego albo aktualizacji operatu szacunkowego sporządzanych przez zespół rzeczoznawców majątkowych.
7. Zespół rzeczoznawców majątkowych składa się co najmniej z trzech osób. W skład zespołu rzeczoznawców wchodzi wyłącznie rzeczoznawcy majątkowi uprawnieni do dokonywania wyceny zgodnie z w/w ustawą o gospodarce nieruchomościami, wybrani przez Radę Nadzorczą Towarzystwa. Rada Nadzorcza Towarzystwa wybiera dziesięciu rzeczoznawców majątkowych. Towarzystwo z grona rzeczoznawców majątkowych wybranych przez Radę Nadzorczą Towarzystwa wskazuje trzech rzeczoznawców wchodzących w skład zespołu rzeczoznawców. Zespół może się składać z rzeczoznawców współpracujących ze sobą w ramach kancelarii lub współpracujących ze sobą w innej formie organizacyjnej. W przypadku rezygnacji lub odwołania rzeczoznawcy majątkowego z pełnionej funkcji w zespole rzeczoznawców majątkowych, skład zespołu rzeczoznawców majątkowych jest uzupełniany, z grona uprzednio zatwierdzonych rzeczoznawców majątkowych, w terminie jednego miesiąca od dnia uzyskania przez Towarzystwo informacji o zaprzestaniu pełnienia obowiązków przez rezygnującego lub odwołanego rzeczoznawcę. W razie konieczności uzupełnienia listy dziesięciu rzeczoznawców, wniosek o uzupełnienie składu jest kierowany przez Towarzystwo do Rady Nadzorczej Towarzystwa.
8. Zespół rzeczoznawców majątkowych musi sporządzić operat szacunkowy, pod którym podpisują się wszyscy rzeczoznawcy. W przypadku gdy rzeczoznawcy nie uzgodnią wyceny lub nie podpiszą dokumentu, wówczas Towarzystwo może zlecić sporządzenie operatu innemu zespołowi rzeczoznawców. Zespół rzeczoznawców majątkowych przygotowuje wycenę nieruchomości lub potwierdzenie tej wyceny i przekazuje Towarzystwu w terminach ustalonych w ust. 7 i 11. Na tej podstawie dokonywana jest aktualizacja wartości nieruchomości w księgach Funduszu.
9. Nie rzadziej niż raz na 6 miesięcy dokonuje się aktualizacji Nieruchomości z uwzględnieniem zmian cen na rynku nieruchomości, odpowiednio do rodzaju tych aktywów. Aktualizacja wyceny jest dokonywana przez zespół rzeczoznawców majątkowych poprzez potwierdzenie wyceny wykonanej uprzednio w ramach operatu szacunkowego w przypadku braku podstaw do przeszacowania wartości nieruchomości, lub odrębnej wyceny w postaci operatu szacunkowego przypadku, w którym istnieje uzasadnione przypuszczenie, że nastąpiły okoliczności powodujące istotną zmianę ich wartości.
10. W wycenach kwartalnych Funduszu uwzględnia się najbardziej aktualną wartość Nieruchomości, a w przypadku braku jej aktualizacji, przyjmuje się wartość z poprzedniego okresu wyceny.
11. W przypadku inwestycji w udział we współwłasności (udziału w użytkowaniu wieczystym) zasady wyceny Nieruchomości są analogiczne do opisanych w ust. 6-12. W portfelu inwestycyjnym Funduszu ujmuje się wtedy wartość nieruchomości w części (ustalanej jako procent ogólnej wartości), w której Fundusz nabył prawo własności lub użytkowanie wieczyste.
12. Zasady wyceny Nieruchomości określone powyżej stosuje się, analogicznie, w przypadku wniesienia Nieruchomości do Funduszu.

IV. Klasyfikacja papierów wartościowych do rynku aktywnego

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 Funduszu. 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. 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 jednocześnie 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.

V. Wybór rynku głównego do wyceny papierów wartościowych

1.

W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą 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 Fundusz 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 Funduszu, która jest aktualizowana w momentach określonych w pkt. 1.

3. Lista rynków zagranicznych, na których możliwe jest zawieranie transakcji przez Fundusz 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 Fundusz może zawierać transakcje.

VI. 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 ustalane zobowiązania Funduszu, 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 RACHUNKOWOŚCI

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym.

NOTA 2

Należności (w tys. PLN)	30.06.2026	31.12.2025
z tytułu instrumentów pochodnych	460	0
z tytułu dywidendy	253	0
pozostałe:	101	0
- należność z tytułu zwrotu wadium	100	0
Razem	814	0

NOTA 3

Zobowiązania (w tys. PLN)	30.06.2026	31.12.2025
z tytułu instrumentów pochodnych	650	0
z tytułu rezerw	1 404	1 083
pozostałe, w tym:	8	6
- opłaty dla depozytariusza	8	6
Razem	2 062	1 089

NOTA 4

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Waluta / Bank		Wartość na 30.06.2026		Wartość na 31.12.2025	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN	Deutsche Bank Polska S.A.	28 618	28 618	5 645	5 645
PLN	Biuro Maklerskie mBanku	2 745	2 745	4 074	4 074
USD	Deutsche Bank Polska S.A.	56	211	1 569	5 650
EUR	Deutsche Bank Polska S.A.	40	174	0	0
USD	Biuro Maklerskie mBanku	1 599	6 029	693	2 495
EUR	Biuro Maklerskie mBanku	0	0	376	1 590
PLN	Środki u kontrahentów - subskrypcja	0	0	543	543
Razem			37 777		19 997

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU (w tys.)

	Średnia wartość w okresie 01.01.2026 - 30.06.2026	Średnia wartość w okresie 01.01.2025-31.12.2025
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych*	32 736	53 626
Razem	32 736	53 626

* 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 Funduszu 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.

		30.06.2026	31.12.2025
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

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.

		30.06.2026	31.12.2025
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

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 Funduszu 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 Funduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Funduszu 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.

		30.06.2026	31.12.2025
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

		30.06.2026	31.12.2025
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

3. RYZYKO WALUTOWE

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

		30.06.2026	31.12.2025
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	33 502	12 323
	%	17,71	8,46

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 funduszu polega na monitorowaniu płynności w średnim i długim okresie. Polega ono na pomiarze płynności poszczególnych składników lokat portfela inwestycyjnego funduszu oraz analizie koncentracji uczestników i przepływów kapitałowych. W celu ograniczenia ryzyka płynności fundusz 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 funduszu. Na dzień bilansowy udział tych najbardziej płynnych aktywów w całości aktywów funduszu wynosił 70,9%.

NOTA 6

Instrumenty pochodne

Wartość na 30.06.2026			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
Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji						
Kontrakt terminowy FW20U26 PLOGF0033720	Cel inwestycyjny	Długa	0	21 414	2026-09-18	21 414	2026-09-18	2026-09-18
Kontrakt terminowy EMINI NASDAQ 100 FUT SEP26 USNQU2600007	Cel inwestycyjny	Długa	0	41 435	2026-09-18	41 435	2026-09-18	2026-09-18
Forward short USD/PLN 2026-09-17	Ograniczenie ryzyka	Krótka	0	20 953	2026-09-17	20 953	2026-09-17	2026-09-17
Razem			0	83 802		83 802		

Wartość na 31.12.2025			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
Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji						
Kontrakt terminowy FW20H26 PLOGF0032482	Zabezp. części akcyjnej portfela	Krótka	0	38 950	2026-03-20	38 950	2026-03-20	2026-03-20
Razem			0	38 950		38 950		

	30.06.2026 w tys. PLN	31.12.2025 w tys. PLN
Nazwa papieru wartościowego		
Kontrakt terminowy FW20U26 PLOGF0033720	Wartość nominalna 21 414	0
Kontrakt terminowy EMINI NASDAQ 100 FUT SEP26 USNQU2600007	Wartość nominalna 41 435	0
Forward short USD/PLN 2026-09-17	Wartość nominalna 20 953	0
Kontrakt terminowy FW20H26 PLOGF0032482	Wartość nominalna 0	38 950
Razem	83 802	38 950

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

	30.06.2026 w tys. PLN	31.12.2025 w tys. PLN
Nazwa papieru wartościowego		
Data odkupu		
brak	0	0
Razem	0	0

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

	30.06.2026 w tys. PLN	31.12.2025 w tys. PLN
Nazwa papieru wartościowego		
Data odkupu		
brak	0	0
Razem	0	0

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

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

	30.06.2026 w tys. PLN	31.12.2025 w tys. PLN
Nazwa papieru wartościowego		
Data odkupu		
brak	0	0
Razem	0	0

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

	30.06.2026 w tys. PLN	31.12.2025 w tys. PLN
Nazwa papieru wartościowego		
Data odkupu		
brak	0	0
Razem	0	0

3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu

	30.06.2026 w tys. PLN	31.12.2025 w tys. PLN
Nazwa papieru wartościowego		
Data odkupu		
brak	0	0
Razem	0	0

4. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz

	30.06.2026 w tys. PLN	31.12.2025 w tys. PLN
Nazwa papieru wartościowego		
Data odkupu		
brak	0	0
Razem	0	0

NOTA 8

Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym oraz w 2025 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 30.06.2026		Wartość na 31.12.2025	
		w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	6 195	23 359	1 929	6 946
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	2 361	10 143	1 272	5 377
Środki na rachunku bankowym	EUR	40	174	0	0
Środki na rachunku bankowym	USD	56	211	1 569	5 650
Środki na rachunku bankowym	CZK	0	0	0	0
Depozyt zabezpieczający instrumenty pochodne	USD	1 599	6 029	693	2 495
Depozyt zabezpieczający instrumenty pochodne	EUR	0	0	376	1 590
Razem			39 916		22 058
Pozostałe pozycje bilansu są w PLN					

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

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
Akcje	EUR	13	0	0
Kontrakty terminowe	USD	702	579	580
Kontrakty terminowe	EUR	0	380	183
Razem		715	959	763

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
Akcje	EUR	107	25	54
Akcje	USD	584	0	0
Kwity depozytowe	USD	145	0	0
Kontrakty terminowe	USD	1 272	0	0
Kontrakty terminowe	EUR	0	0	112
Razem		2 108	25	166

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

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
Akcje	EUR	-1	0	0
Kontrakty terminowe	EUR	0	-868	-819
Razem		-1	-868	-819

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
Kwity depozytowe	USD	8	-8	0
Akcje	USD	188	-313	-292
Razem		196	-321	-292

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

	Waluta	Kurs w stosunku do zł 30.06.2026	Kurs w stosunku do zł 31.12.2025	Kurs w stosunku do zł 30.06.2025
Euro	EUR	4,2963	4,2267	4,2419
Dolar amerykański	USD	3,7708	3,6016	3,6164
Dolar kanadyjski	CAD	2,6493	2,6288	2,6446

NOTA 10

Dochody i ich dystrybucja

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

Kategorie lokat	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
Akcje	5 714	3 450	3 157
Kontrakty terminowe	345	6 132	16 483
Razem	6 059	9 582	19 640

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

Kategorie lokat	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
Akcje	4 360	6 561	2 468
Kwity depozytowe	-889	-94	0
Nieruchomości	2 108	1 743	-1 796
Kontrakty terminowe	-493	1 244	-1 511
Razem	5 086	9 454	-839

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU

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

	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2025
Rodzaj transakcji	w tys. PLN	w tys. PLN	w tys. PLN
- zawarte transakcje zbycia lokat, dla których nie nastąpiła jeszcze płatność	0	0	0
- transakcje zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym	0	0	0
- transakcje zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych niebędących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym	0	0	0
Razem	0	0	0

NOTA 11

Koszty Funduszu

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

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

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2025- 30.06.2025
brak	0	0	0
Razem	0	0	0

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

Nie dotyczy

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

	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025 - 31.12.2025	01.01.2025 - 30.06.2025
Wynagrodzenie stałe	2 466	4 172	2 020
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	125	135	135
Razem	2 591	4 307	2 155

NOTA 12

Dane porównawcze o certyfikatach inwestycyjnych

	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	187 092	144 659	109 043
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w PLN)	294,08	277,08	247,04

Warszawa, 12 sierpnia 2026 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.

Po dniu bilansowym nie zanotowano istotnych zdarzeń, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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 01.01.2026 r. do dnia 30.06.2026 r. wystąpiło przekroczenie limitu inwestycyjnego, które było kontynuacją przekroczenia z poprzedniego roku. W dniu 28.06.2024 r. w wyniku wzrostu wartości nieruchomości został przekroczony limit zaangażowania w ten rodzaj aktywów, które wynikało z przekroczenia ustawowego limitu 25% wartości aktywów funduszu łącznie na nabycie nieruchomości w związku z art. 148, ust 1. Ustawy o funduszach inwestycyjnych. Dostosowanie przekroczenia limitu nastąpiło w dniu 23.02.2026 r. na dzień 30.06.2026 r. oraz po dniu bilansowym, Fundusz nie odnotował przekroczenia limitów inwestycyjnych.

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

Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaje się wartość wyznaczoną przez:

- (a) cenę z aktywnego rynku (poziom 1 hierarchii wartości godziwej),
- (b) w przypadku braku ceny, o której mowa w pkt a) cenę otrzymaną przy zastosowaniu modelu wyceny, gdzie wszystkie znaczące dane wejściowe są obserwowalne w sposób bezpośredni lub pośredni (poziom 2 hierarchii wartości godziwej),
- (c) w przypadku braku ceny, o której mowa w pkt a) i b) , wartość godziwą ustaloną za pomocą modelu wyceny opartego o dane nieobserwowalne (poziom 3 hierarchii wartości godziwej).

W przypadku stosowania do wyceny lokat Funduszu 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 30.06.2026 r. 51836 tys. zł, co stanowiło 27,4% udziału w aktywach Funduszu. Na dzień 31.12.2025 r. była to wartość 49763 tys. zł co stanowiło 34,14% udziału w aktywach Funduszu.

Składniki lokat wycenianych zgodnie z poziomami hierarchii	Wartość na dzień 30.06.2026	Udział w aktywach w %	Wartość na dzień 31.12.2025	Udział w aktywach w %
I poziom hierarchii	98 727	52,19%	75 988	52,14%
II poziom hierarchii	192	0,10%	226	0,16%
III poziom hierarchii	51 644	27,30%	49 537	33,99%

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 nie wystąpiły przeniesienia pomiędzy poziomami hierarchii 1 i 2 wyceny godziwej.

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

Aktywa i Zobowiązania wyceniane w wartości godziwej – POZIOM 2

1. Dłużne papiery wartościowe - papiery komercyjne

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 stopa dyskontowa dla danego przepływu pieniężnego; RFR – wartość z krzywej spotowej (opracowana przez MGW krzywa terminowa dla PLN lub EUR) 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, otrzymanej przy ostatniej przed Dniem Wyceny kalibracji modelu. Do konstrukcji krzywej terminowej wykorzystywana jest metoda bootstrappingu. Na podstawie rynkowych kwotowań instrumentów wyznaczane są czynniki dyskontowe w określonych punktach węzłowych. Wartości pomiędzy punktami węzłowymi wyznaczane są poprzez interpolację. Źródłem danych rynkowych są dane publikowane przez Reuters lub Tradeweb.

2. Instrumenty pochodne – SWAP na stopę procentową

Wycena IRS odbywa się przez zastosowanie dedykowanego modelu wyceny udostępnionego przez dostawcę oprogramowania w systemie księgowym funduszu. Obserwowalne dane rynkowe to stawki międzybankowe, kontrakty terminowe oraz stopy swap dostosowane do jak najlepszej wyceny zdefiniowanego IRS o danej częstotliwości płatności i zmian rynkowych stóp procentowych.

3. Instrumenty pochodne – FX Forward

Wycena transakcji wymiany walut dokonywana jest metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Otwarte pozycje forward wyceniane są modelem zdyskontowanych przepływów pieniężnych wynikających ze wzajemnych zobowiązań i należności stron, które zawarły transakcję. Wynik wyceny ujmowany jest jako niezrealizowany zysk lub strata z transakcji terminowych forward z wykorzystaniem kursu forwardowego obliczonego na podstawie interpolowanych liniowo punktów swapowych oraz czynników dyskontowych interpolowanych liniowo na postawie krzywych dla danych walut. Obserwowalne dane rynkowe to średnie kursy walut NBP, punkty swapowe, rynkowe stopy procentowe.

4. Akcje

Modele wyceny zostały przygotowane w oparciu model wykonany metoda porównawczą przy zastosowaniu danych obserwowalnych z pochodzących z aktywnego rynku, obejmujące wyceny akcji podobnych spółek, będących bazą porównawczą do aktualizacji wyceny wycenianego instrumentu.

Aktywa i Zobowiązania wyceniane w wartości godziwej – POZIOM 3**1. Akcje**

Przeszacowanie przez Towarzystwo wartości danego papieru wartościowego do poziomu w jego ocenie adekwatnego z wykorzystaniem metody eksperckiej. W tym przypadku brak jest obserwowalnych danych wejściowych.

2. Nieruchomości

Wycena nieruchomości dokonywana jest na podstawie operatów szacunkowych przygotowywanych przez zespół rzeczoznawców. Przy wycenie nieruchomości przeprowadzona jest analiza rynku nieruchomości dla obszaru położenia wycenianej nieruchomości. Do wyceny przyjmowane są dane obserwowalne, czyli wypisy z KW, informacje o cenach nieruchomości porównywalnych pozyskiwane z biura geodezji oraz dane nie obserwowalne jak podejście porównawcze, gdzie jest stosowana metoda porównywania parami (porównanie nieruchomości wycenianej z innymi podobnymi nieruchomościami, które były przedmiotem obrotu rynkowego i dla których znane są ceny transakcyjne) raz szacunki eksperckie.

Instrumenty wycenione w oparciu o poziom II lub III hierarchii wartości godziwej

W okresie raportowym zastosowano wycenę według hierarchii 2 wartości godziwej w zakresie wyceny spółki Acer RE Sp. z o.o. Wycenę spółki Acer RE Sp. z o.o. dokonano na podstawie oficjalnych danych finansowych dostarczonych przez spółkę w oparciu o metodę ustalania wartości aktywów netto. Wycenę według hierarchii 3 wartości godziwej zastosowano przy określaniu wartości nieruchomości i emitenta EMG S.A. Wartość akcji emitenta przeszacowano do zera z uwagi na obecną sytuację finansową spółki. W przypadku emitenta EMG S.A. wpływ na decyzję o przeszacowaniu wartości akcji do zera ma zła kondycja finansowa spółki i braku notowań na warszawskiej GPW. Oszacowanie wartości godziwej nieruchomości będących w posiadaniu funduszu wyceniono w oparciu o operat szacunkowy sporządzony przez zespół rzeczoznawców majątkowych. Wartość godziwą nieruchomości określono w podejściu porównawczym, metodą korygowania ceny średniej. Cena średnia została określona z grupy kilkunastu podobnych nieruchomości, które były przedmiotem obrotu rynkowego, dla których były znane ceny transakcyjne, warunki zawarcia transakcji oraz cechy tych nieruchomości. Ostateczną wartość godziwą nieruchomości określono w drodze korekty średniej ceny podobnych nieruchomości, współczynnikami korygującymi, uwzględniającymi różnicę w poszczególnych cechach tych nieruchomości.

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 niezrealizowanymi 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.

Bilans otwarcia	Transakcje kupna	Transakcje sprzedaży	Zmiana niezrealizowanego zysku/straty	Przeniesienie na lub z poziomu 3	Bilans zamknięcia
49 537	0	0	2 107	0	51 644

Udział wycenionych instrumentów zgodnie z modelem odpowiadającym 3 poziomowi hierarchii wartości godziwej we wzroście/spadku niezrealizowanego zysku wyniósł na dzień 30.06.2026 r. 2107 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 odchyłań i różnic pomiędzy zastosowanymi modelami a innymi alternatywnymi modelami wyceny dla badanych instrumentów, z uwagi na brak ich dopasowania do profilu wycenianej spółki.

5.7 Polityka Zrównoważonego Rozwoju (ESG)

Priorytetem dla Funduszy zarządzanych przez Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest najwyższa jakość oferowanych usług, a przede wszystkim działanie w najlepiej pojętym interesie swoich uczestników. W przekonaniu Towarzystwa włączanie do procesu inwestycyjnego aspektów niefinansowych, m.in. w postaci czynników środowiskowych, społecznych oraz związanych z zarządzaniem, będzie nie tylko pozytywnie oddziaływać na rozwój środowiska oraz społeczeństwa, ale także przyniesie wymierne korzyści uczestnikom Funduszy.

Wdrożona Polityka Zrównoważonego Rozwoju, począwszy od 30 kwietnia 2023 r., przedstawia podejście Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. do kwestii zrównoważonego rozwoju oraz odpowiedzialnego inwestowania, nie uchylając jednocześnie obowiązkom wynikającym m.in. z rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych. Szczegółowe informacje dotyczące założeń tej polityki znajdują się na stronie Towarzystwa pod linkiem <https://quercustfi.pl/strona/esg>

Dokument opisuje cele polityki, podaje definicje zastosowanych pojęć, określa przedmiot polityki, kategoryzuje produkty i ryzyka dla zrównoważonego rozwoju, ukazuje produkty promujące aspekty środowiskowe lub społeczne oraz podaje kryteria wykluczające w procesie inwestycyjnym funduszu.