



PÓŁROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS DŁUŻNY KRÓTKOTERMINOWY
wydzielony w ramach
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

ZA OKRES OD 01.01.2025 ROKU DO 30.06.2025 ROKU



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2023 r. poz. 120, 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy za okres od dnia 01 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2025 roku w kwocie 1 834 678 tys. złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2025 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 1 617 791 tys. złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 52 217 tys. złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 433 086 tys. złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Pasternok - Wiceprezes Zarządu

Maciej Klimczak - Wiceprezes Zarządu

Zbigniew Jakubowski - Wiceprezes Zarządu

Agnieszka Strzelczyk - Członek Zarządu

Paweł Karczewski - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

Na dzień 30.06.2025 roku, w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Akumulacji Kapitału (do 31.12.2024 r. QUERCUS Ochrony Kapitału)
QUERCUS Global Balanced
QUERCUS Agresywny
QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy
QUERCUS Obligacji Skarbowych
QUERCUS short
QUERCUS lev
QUERCUS Gold
QUERCUS Absolutny (do 31.12.2024 r. QUERCUS Stabilny)
QUERCUS Global Growth
QUERCUS Silver
QUERCUS Tech lev (utworzony w dniu 2 października 2023 r.)

Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

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

Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu

Subfundusz będzie dążył do osiągnięcia wzrostu wartości aktywów netto subfunduszu na jednostkę uczestnictwa w krótkoterminowym horyzoncie inwestycyjnym. Fundusz będzie inwestował Aktywa Subfunduszu głównie w Instrumenty Dłużne, przede wszystkim emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Subfundusz może inwestować Aktywa Subfunduszu również w Depozyty oraz w Tytuły Uczestnictwa emitowane przez podmioty, których polityka inwestycyjna przewiduje inwestowanie przez te podmioty w Instrumenty Dłużne i Depozyty. Łączny udział Instrumentów Dłużnych, innych niż emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski będzie stanowił mniej niż 50% Aktywów Netto Subfunduszu. Maksymalny, ważony wartością lokat, średni termin do wykupu lokat wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu, nie może być dłuższy niż rok. W przypadku instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu, termin do wykupu jest równy terminowi do wykupu najbliższego kuponu. Subfundusz będzie dążył, aby w dłuższym okresie stopy zwrotu subfunduszu na ogół przewyższały oprocentowanie depozytów bankowych za okres 3, 6 i 12 miesięcy. Subfundusz klasyfikuje się do kategorii funduszy dłużnych. Z uwagi na specjalizację geograficzną Subfundusz klasyfikuje się do kategorii funduszy rynku krajowego.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfunduszu Fundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ujęciu relatywnym do benchmarku, którym jest WIBID 6M

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty udziałowe - 0% wartości aktywów,
2. Instrumenty dłużne - co najmniej 70% wartości aktywów,
3. Tytuły uczestnictwa - nie więcej niż 10% wartości aktywów,
4. Depozyty - nie więcej niż 20% wartości aktywów.

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

W załączniku do sprawozdania finansowego subfunduszu, znajdują się informacje na temat aspektów środowiskowych lub społecznych.

Towarzystwo zarządzające Funduszem

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

Okres sprawozdawczy

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2025 roku do 30.06.2025 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2025 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2024 roku do 31.12.2024 roku oraz od 01.01.2024 roku do 30.06.2024 roku.

Założenie kontynuowania działalności

W okresie raportowym subfundusz 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 subfunduszu nie wycofywali się nadmiernie z inwestycji w jednostki uczestnictwa subfunduszu.

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

Dane identyfikujące podmiot dokonujący przeglądu sprawozdania finansowego

Forvis Mazars Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, wpisana na listę firm audytorskich PANA pod numerem 186.

Warszawa (00-549), ul. Piękna 18

Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 1,5% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 1,5% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 1,5% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.

1. ZESTAWIENIE LOKAT

1) Tabela główna

	30.06.2025			31.12.2024		
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	0	0	0,00	0	0	0,00
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	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	1 788 099	1 831 370	98,21	1 428 361	1 452 310	98,68
Instrumenty pochodne	0	3 309	0,18	0	153	0,01
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	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
RAZEM	1 788 099	1 834 679	98,39	1 428 361	1 452 463	98,69

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

2) Tabele uzupełniające

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	%
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	10000000 EUR po kursie walutowym 4,2997 (42997000 PLN)	1	0	290	0,02
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	47100000 EUR po kursie walutowym 4,29785 (202428735 PLN)	1	0	1 281	0,06
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	730000 EUR po kursie walutowym 4,29785 (3137430,5 PLN)	1	0	20	0,00
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	48470000 EUR po kursie walutowym 4,2998 (208411306 PLN)	1	0	1 412	0,08
Forward short USD/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	4526200 USD po kursie walutowym 3,6905 (16703941,1 PLN)	1	0	306	0,02
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany					0	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym					5	0	3 309	0

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
Bony Skarbowe o terminie wykupu do 1 roku:							16 050	160 500	67 320	67 850	3,64
RATB 0 25/09/2025 AT0000A3GRJ6	Inny aktywny rynek Inny aktywny rynek	BGN	Republika Austrii	Austria	2025-09-25	brak	5 000	50 000	20 606	21 116	1,13
RATB 0 28/08/2025 AT0000A3KPF0		BGN	Republika Austrii	Austria	2025-08-28	brak	11 050	110 500	46 714	46 734	2,51

Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:

KRUK AK1 25092025 PLKRK0000580 WZ0126 PL0000108817 KRUK AK2 18022026 PLKRK0000622 PHN 22052026 PLO198500020 GTC AURORA EUR 23062026 XS2356039268	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2025-09-25	4,80 % - stale	2 892	28 921	2 825	2 887	0,15
	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2026-01-25	5,80 % - zmienne	470	470	473	484	0,03
	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2026-02-18	4,20 % - stale	1 773	17 733	1 773	1 759	0,09
	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Holding Nieruchomości S.A.	Polska	2026-05-22	8,96 % - zmienne	2 500	2 500	2 550	2 568	0,14
	Inny aktywny rynek	BGN	GTC Aurora Luxembourg	Luksemburg	2026-06-23	2,25 % - stale	1 450	1 450	6 528	5 657	0,30

Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:

DEVELIA 06072026 PLO112300051 POLAND EUR 07082026 XS1766612672 WZ1126 PL0000113130 SANTANDER 30112026 PLBZ00000333 MLP 04122026 PLO205000022	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2026-07-06	9,43 % - zmienne	7 000	7 000	7 007	7 255	0,39
	Inny aktywny rynek	BGN	Skarb Państwa	Polska	2026-08-07	1,13 % - stale	2 000	2 000	8 247	8 489	0,46
	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2026-11-11	5,01 % - zmienne	89 733	89 733	88 396	90 173	4,84
	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	2026-11-30	6,82 % - zmienne	7 500	15	7 500	7 581	0,41
	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MLP GROUP S.A.	Polska	2026-12-04	5,87 % - zmienne	1 805	1 805	7 781	7 713	0,41

AB07 18022027 PLAB00000118	Nienotowane na rynku aktywnym	-	AB S.A.	Polska	2027-02-18	8,43 % - zmienne	1 820	182	1 820	1 893	0,10
REPHUN EUR 22022027 XS2558594391	Inny aktywny rynek	BGN	Węgry	Polska	2027-02-22	5,00 % - stale	4 000	4 000	17 528	17 963	0,96
PHN 05032027 PLO198500038	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Holding Nieruchomości S.A.	Polska	2027-03-05	9,71 % - zmienne	7 000	7 000	7 000	7 377	0,40
SANTANDER 02042027 PLBZ000000341	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	2027-04-02	7,26 % - zmienne	21 500	43	21 500	21 970	1,18
ARCHICOM 01062027 PLO221800124	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Archicom S.A.	Polska	2027-06-01	8,48 % - zmienne	12 000	12 000	12 000	12 140	0,65
ALIOR 15062027 PLALIOR00268	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2027-06-15	7,86 % - zmienne	9 500	19	9 502	9 666	0,52
KRUK AL1 28062027 PLO163600011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2027-06-28	8,92 % - zmienne	12 723	12 723	12 787	12 985	0,70
INPOST 29062027 PLINPOS00013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	InPost S.A.	Luksemburg	2027-06-29	8,30 % - zmienne	5 000	10	5 000	5 203	0,28
ZALANDO 06082027 DE000A3E4597	Inny aktywny rynek	BGN	Zalando AG	Niemcy	2027-08-06	0,63 % - stale	3 500	35	13 628	14 227	0,76
MBANK EUR 11092027 XS2680046021	Inny aktywny rynek	BGN	mBank S.A.	Polska	2027-09-11	8,38 % - stale	6 200	62	27 876	29 678	1,59
MILLENNIUM EUR 18092027 XS2684974046	Inny aktywny rynek	BGN	Bank Millennium S.A.	Polska	2027-09-18	9,88 % - stale	14 775	14 775	68 061	72 650	3,90
MBANK EUR 21092027 XS2388876232	Inny aktywny rynek	BGN	mBank S.A.	Polska	2027-09-21	0,97 % - stale	2 300	23	9 498	9 619	0,52
SANTANDER 30092027 PLBZ000000358	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	2027-09-30	7,16 % - zmienne	20 000	40	20 000	20 489	1,10
PEKAO 29102027 PLPEKAO00289	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Bank Pekao S.A.	Polska	2027-10-29	6,66 % - zmienne	882	882	889	903	0,05
WZ1127 PL0000114559	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2027-11-25	5,01 % - zmienne	42 950	42 950	41 183	42 782	2,29
MILLENNIUM 07122027 PLBIG0000453	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Millennium S.A.	Polska	2027-12-07	7,30 % - zmienne	13 000	26	12 597	13 250	0,71
DEVELIA 08122027 PLO112300069	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2027-12-08	8,61 % - zmienne	2 600	2 600	2 600	2 639	0,14
PKOBP OP0328 PLPKO0000107	Nienotowane na rynku aktywnym	-	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2028-03-06	7,32 % - zmienne	1 000	2	1 003	1 034	0,06
ALIOR 14042028 PLALIOR00284	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2028-04-14	7,39 % - zmienne	13 500	27	13 500	13 701	0,73
KRUK EUR 10052028 NO0012903444	Inny aktywny rynek	BGN	KRUK S.A.	Polska	2028-05-10	8,64 % - zmienne	6 800	68	31 465	31 322	1,68
DEVELIA 19052028 PLO112300077	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2028-05-19	8,25 % - zmienne	7 180	7 180	7 180	7 285	0,39
WZ0528 PL0000110383	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2028-05-25	5,01 % - zmienne	470	470	461	468	0,02
ORLEN EUR 27052028 XS2346125573	Inny aktywny rynek	BGN	Orlen S.A.	Polska	2028-05-27	1,13 % - stale	1 320	5 900	5 352	5 352	0,29
ALIOR 09062028 PLALIOR00276	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2028-06-09	6,99 % - zmienne	19 000	38	19 000	19 113	1,03
ARCHICOM 19062028 PLO221800132	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Archicom S.A.	Polska	2028-06-19	8,33 % - zmienne	7 300	7 300	7 300	7 369	0,40
DOMDEV 28092028 PLO106800017	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Dom Development S.A.	Polska	2028-09-28	7,32 % - zmienne	1 100	1 100	1 100	1 122	0,06
MBKO101028 PLBRE0005193	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	2028-10-10	7,29 % - zmienne	4 500	9	4 522	4 627	0,25
DEVELIA 30102028 PLLCCRP00207	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2028-10-30	7,92 % - zmienne	4 095	4 095	4 095	4 191	0,22
WZ1128 PL0000115697	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2028-11-25	5,01 % - zmienne	255 900	255 900	251 172	252 778	13,56
MILLENNIUM 30012029 PLBIG0000461	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Millennium S.A.	Polska	2029-01-30	8,11 % - zmienne	5 000	10	4 233	5 231	0,28
OTP 31012029 EUR XS2754491640	Inny aktywny rynek	BGN	OTP Bank Nyrt.	Węgry	2029-01-31	5,00 % - stale	2 100	2 100	9 181	9 459	0,51
PKOBP OSNP0229 PLO046700012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2029-02-28	7,41 % - zmienne	11 500	23	11 500	11 997	0,64
POLAND EUR 07032029 XS1958534528	Inny aktywny rynek	BGN	Skarb Państwa	Polska	2029-03-07	1,00 % - stale	2 000	2 000	7 912	8 087	0,43
ARCHICOM 14032029 PLARHCM00172	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Archicom S.A.	Polska	2029-03-14	7,77 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 011	0,16
ALIOR 17042029 PLALIOR00326	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2029-04-17	7,00 % - zmienne	12 000	24	12 000	12 007	0,64
PEKAO 26042029 PLPEKAO00362	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Pekao S.A.	Polska	2029-04-26	6,75 % - zmienne	13 000	26	13 011	13 401	0,72
ECHO 13052029 PLO017000111	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Echo Investment S.A.	Polska	2029-05-13	9,50 % - zmienne	7 000	700	7 000	7 085	0,38
REPHUN EUR 25072029 XS2753429047	Inny aktywny rynek	BGN	Węgry	Polska	2029-07-25	4,00 % - stale	5 000	5 000	21 442	22 590	1,21
ECHO 01082029 PLO017000129	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Echo Investment S.A.	Polska	2029-08-01	10,31 % - zmienne	8 000	800	8 000	8 347	0,45
MILLENNIUM EUR 25092029 XS2905432584	Inny aktywny rynek	BGN	Bank Millennium S.A.	Polska	2029-09-25	5,31 % - stale	3 100	3 100	13 234	14 251	0,76
ROMGAZ EUR 07102029 XS2914558593	Inny aktywny rynek	BGN	aten Nationala de Gaze Naturale ROMGA	Rumunia	2029-10-07	4,75 % - stale	1 200	1 200	5 136	5 326	0,29
MLP EUR 15102029 XS2914001750	Inny aktywny rynek	BGN	MLP GROUP S.A.	Polska	2029-10-15	6,13 % - stale	5 000	5 000	21 387	22 214	1,19
POLENERGIA 16102029 PLO049800017	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polenergia SA	Polska	2029-10-16	7,97 % - zmienne	20 050	20 050	20 050	20 791	1,12
KRUK AL4 17102029 PLO163600045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2029-10-17	10,23 % - zmienne	560	560	560	642	0,03
WZ1129 PL0000111928	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2029-11-25	5,01 % - zmienne	194 150	194 150	189 481	189 665	10,17
CYFRPOLSAT 11012030 PLCFRPT00070	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Cyfrowy Polsat S.A.	Polska	2030-01-11	9,64 % - zmienne	9 440	9 440	9 516	10 208	0,55
MBHBAN 5.25 01.2030 XS2978001324	Inny aktywny rynek	BGN	MBH Bank Nyrt	Węgry	2030-01-29	5,25 % - stale	4 000	4 000	16 920	17 488	0,94
BENEFIT 11032030 PLBNFTS00141	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Benefit Systems S.A.	Polska	2030-03-11	7,70 % - zmienne	19 600	19 600	19 601	20 162	1,08
ZABKA 07052030 PLO437000014	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Zabka Group S.A.	Polska	2030-05-07	6,58 % - zmienne	15 750	15 750	15 750	16 439	0,88
OTP 16102030 EUR XS2917468618	Inny aktywny rynek	BGN	OTP Bank Nyrt.	Węgry	2030-10-16	4,25 % - stale	2 500	2 500	10 755	11 122	0,60
KRUK AP3 05022031 PLKRRK0000895	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	KRUK S.A.	Polska	2031-02-05	8,28 % - zmienne	12 103	121 026	12 103	12 352	0,66
FPC0631 PL0000500328	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	Polska	2031-06-12	5,51 % - zmienne	100 945	100 945	98 351	98 455	5,28
IZ0831 PL0000117743	Inny aktywny rynek	BGN	Skarb Państwa	Polska	2031-08-25	2,00 % - stale	224 115	214 700	205 068	215 744	11,57
RBI EUR 18022032 XS3004031822	Inny aktywny rynek	BGN	Raiffeisen Bank International AG	Austria	2032-02-18	3,50 % - stale	2 000	20	8 345	8 580	0,46
ERSTE EUR PERP 6.375 AT0000A3M597	Inny aktywny rynek	BGN	Erste Bank AG	Austria	2032-04-15	6,38 % - stale	3 800	19	16 102	16 385	0,88
KRUK AL5 02062032 PLO163600052	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2032-06-02	8,23 % - zmienne	27 520	27 520	27 804	27 804	1,49
NOVALJ EUR 28112032 XS2413677464	Inny aktywny rynek	BGN	NOVA LJUBLJANSKA BANKA	Slowenia	2032-11-28	10,75 % - stale	1 600	16	7 905	8 254	0,44
RBI EUR 20122032 XS2534786590	Inny aktywny rynek	BGN	Raiffeisen Bank International AG	Austria	2032-12-20	7,38 % - stale	1 000	10	4 576	4 719	0,25
RBI PERP EUR 7.375 XS2785548053	Inny aktywny rynek	BGN	Raiffeisen Bank International AG	Austria	2033-11-18	7,38 % - stale	4 000	20	17 323	17 690	0,95
NOVALJ EUR 24012034 XS2753036511	Inny aktywny rynek	BGN	NOVA LJUBLJANSKA BANKA	Slowenia	2034-01-24	6,88 % - stale	4 600	46	20 373	21 475	1,15
PKOBP OP1034 PLO046700020	Nienotowane na rynku aktywnym	-	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2034-10-16	7,52 % - zmienne	8 500	17	8 500	8 775	0,47
ORLEN USD 30012035 XS2975119988	Inny aktywny rynek	BGN	Orlen S.A.	Polska	2035-01-30	6,00 % - stale	1 650	1 650	6 525	6 276	0,34
PEKAO 04042035 PLPEKAO00388	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Pekao S.A.	Polska	2035-04-04	7,60 % - zmienne	29 500	59	29 500	31 045	1,66
OTP 30072035 USD XS2988670878	Inny aktywny rynek	BGN	OTP Bank Nyrt.	Węgry	2035-07-30	7,30 % - stale	2 900	2 900	11 749	11 058	0,59
mBank 2035/09/25 EUR XS3090129332	Inny aktywny rynek	BGN	mBank S.A.	Polska	2035-09-25	4,78 % - stale	3 300	33	14 097	14 121	0,76
IZ0836 PL0000117024	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2036-08-25	2,00 % - stale	30 727	28 662	25 823	27 835	1,49
MBANK AT1 PERP PLBRE0005227	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	2054-12-06	10,63 % - stale	24 000	48	24 003	25 067	1,34
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany							121 908	12 992	13 255	0,71
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu							0	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Inny aktywny rynek							1 040 882	1 271 070	1 301 831	69,82
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym							310 940	504 037	516 284	27,68
PODSUMOWANIE								1 473 730	1 788 099	1 831 370	98,21

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	1 092 480	983 887	1 002 810	53,78

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 30.06.2025	
	w tys. zł	%
Grupa PZU S.A.	99 836	5,35
Grupa Echo Investment	37 952	2,04
RAZEM		

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

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.

2. BILANS**sporządzony na dzień 30.06.2025 - w tysiącach złotych**

		30.06.2025	31.12.2024
I	Aktywa	1 864 683	1 471 808
	1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24 449	17 877
	2. Należności	5 555	1 468
	3. Transakcje reverse repo / buy-sell back	0	0
	4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	1 315 086	1 006 804
	5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	519 593	445 659
	6. Pozostałe aktywa	0	0
II	Zobowiązania	246 892	287 103
	1. Zobowiązania własne subfunduszy	246 892	287 103
	2. Zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
III	Aktywa netto (I-II)	1 617 791	1 184 705
IV	Kapitał funduszu	1 486 915	1 106 045
	1. Kapitał wpłacony, w tym:	4 700 471	3 748 196
	– certyfikaty inwestycyjne nie w pełni opłacone	0	0
	2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-3 213 556	-2 642 151
V	Dochody zatrzymane	109 217	69 204
	1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	97 500	69 655
	2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	11 717	-451
VI	Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	21 659	9 456
VII	Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	1 617 791	1 184 705
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A		16 374 821,378033	12 442 163,741646
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		98,80	95,22

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

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.

3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

sporządzony za okres 01.01.2025 - 30.06.2025 - w tysiącach złotych

		01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024- 30.06.2024
I	Przychody z lokat	49 355	65 496	25 379
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
	2. Przychody odsetkowe	49 355	65 482	25 377
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
	5. Pozostałe	0	14	2
II	Koszty funduszu	21 511	22 462	7 970
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	9 213	10 835	5 047
	- stała część wynagrodzenia	5 634	7 341	2 977
	- zmienna część wynagrodzenia	3 579	3 494	2 070
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	81	135	60
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	419	605	255
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	128	241	78
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
	8. Usługi prawne	0	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	2	2
	10. Koszty odsetkowe	10 516	10 281	2 276
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	872	130	128
	13. Pozostałe	282	233	124
III	Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV	Koszty funduszu netto (II-III)	21 511	22 462	7 970
V	Przychody z lokat netto (I-IV)	27 844	43 034	17 409
VI	Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata	24 373	22 836	12 172
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 169	12 271	6 021
	z tytułu różnic kursowych	2 514	-3 446	-3 144
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	12 204	10 565	6 151
	z tytułu różnic kursowych	-749	-1 214	830
VII	Wynik z operacji (V+VI)	52 217	65 870	29 581
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		3,19	5,29	2,88
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, 13 sierpnia 2025 r.

4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
sporządzone za okres 01.01.2025 - 30.06.2025 - w tysiącach złotych

	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024-31.12.2024
I. Zmiana Wartości Aktywów Netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 184 705	515 818
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	52 217	65 870
a) przychody z lokat netto,	27 844	43 034
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	12 169	12 271
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	12 204	10 565
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	52 217	65 870
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:	380 869	603 017
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	952 274	1 150 357
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	571 405	547 340
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	433 086	668 887
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 617 791	1 184 705
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 423 714	916 829
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	3 932 657,636387	6 597 863,893748
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	9 802 073,280168	12 486 915,104401
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	5 869 415,643781	5 889 051,210653
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	3 932 657,636387	6 597 863,893748
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	16 374 821,378033	12 442 163,741646
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	52 152 993,014726	42 350 919,734558
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	35 778 171,636693	29 908 755,992912
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	16 374 821,378033	12 442 163,741646
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A		
	3,58	6,96
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	95,22	88,26
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	98,80	95,22
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	3,76%	7,89%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	95,29 2025-01-02	88,37 2024-01-02
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	98,80 2025-06-30	95,23 2024-12-27
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	98,80 2025-06-30	95,22 2024-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	98,80	95,22
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,29%	1,18%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01%	0,01%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,06%	0,07%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,02%	0,03%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%

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

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

Warszawa, 13 sierpnia 2025 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 2023 r. poz. 120)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2024 r., poz. 1034, 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. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

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

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

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

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

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres 01.01.2025 - 30.06.2025

B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje 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, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4).
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmuje 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 ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:
 - a) dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej),
 - c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:
 - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem,
 - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz oraz wartość zamortyzowanej premii od nabytych instrumentów dłużnych) rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej),
 - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.
- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 0,8% 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 20% wzrostu Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą wartości WIBID 6M (ISIN PL9999999102 / Bloomberg Ticker WIBD6M Index) + 25pb, w skali roku, naliczanej proporcjonalnie w danym Dniu Wyceny. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia. Rezerwa na część zmienną Wynagrodzenia Towarzystwa może być utworzona, jeśli docelowo w 5-letnim okresie odniesienia Subfundusz odnotowuje dodatnie relatywne wyniki, a relatywne straty poniesione wcześniej w okresie odniesienia są odrobione.

- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłata ta stanowi zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie jest ujmowana w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

C. METODY WYCENY AKTYWÓW

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

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

II. Wycena składników lokat

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:
 - 1) akcje,
 - 2) warianty subskrypcyjne,
 - 3) prawa do akcji,
 - 4) prawa poboru,
 - 5) kwity depozytowe,
 - 6) instrumenty pochodne,
 - 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 zaciągnięcia długu.
2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:
 - 1) w przypadku instrumentów dłużnych notowanych na Treasury BondSpot Poland, dla których organizowana jest sesja fixingowa – w oparciu o kurs fixingowy,
 - 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
 - 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs rozliczeniowy na danym rynku dostępny do godziny 23:00 czasu polskiego,
- 4) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 5) w przypadku instrumentów dłużnych jeżeli na rynku głównym nie zawarto żadnych transakcji na danym składniku lokat lub wolumen obrotów na danym składniku lokat jest znacząco niski, wskazujący na pojedyncze transakcje, a w przypadku pozostałych składników lokat kurs zamknięcia nie będzie dostępny, kursem wyceny jest kurs ustalony zgodnie z zasadami określonymi w pkt. 3.
3. W przypadkach, o których mowa w ust. 2 pkt 5 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
 - 1) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 2, należy określić wartość instrumentu dłużnego na podstawie kwotowań z serwisu Bloomberg Generic (BGN),
 - 2) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1, należy określić wartość instrumentu dłużnego na podstawie kwotowań z serwisu Bloomberg Valuation Service (BVAL), pod warunkiem uzgodnienia tego sposobu wyceny z Depozytariuszem,
 - 3) przy braku możliwości wyceny zgodnie z punktami powyżej (1 i 2), lub braku konieczności zastosowania wyceny modelowej, do wyceny przyjmuje się kurs ustalony w poprzednim Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem pkt. 4.
4. W przypadku wystąpienia szczególnych zdarzeń lub pojawienia się istotnych komunikatów związanych z sytuacją emitenta (bankructwo, zawieszenie notowań, itp.) mogących mieć wpływ na wycenę składników lokat, wartość składnika lokat wynikającą z oszacowania na podstawie ostatniego dostępnego kursu koryguje się w celu uzyskania wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, w ten sposób, że przyjmuje się wartość ustaloną zgodnie z poniższymi zasadami:
 - 1) przyjmuje się wartość oszacowaną według właściwego modelu wyceny, gdzie wszystkie znaczące dane wejściowe są obserwowalne w sposób bezpośredni lub pośredni,
 - 2) jeżeli niemożliwe jest oszacowanie wartości składnika lokat według powyższych metod, o której mowa w pkt. 1, wartość godziwą ustaloną za pomocą modelu wyceny opartego o dane nieobserwowalne.
5. Wyboru metody wyceny spośród metod określonych w pkt 4 lub wyboru modelu wyceny lub oszacowania wartości składnika lokat dokonuje samodzielnie Komitet Wyceny lub ze wsparciem zewnętrznego podmiotu wyceniającego.
6. Instrumenty dłużne z terminem wykupu nie dłuższym niż 92 dni, mogą być wyceniane według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
7. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
 - 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 Subfundusz na drugą stronę w wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, stanowią składnik lokat
 - 2) papiery wartościowe, których Subfundusz stał się właścicielem w wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, nie stanowią składnika lokat Subfunduszu. Koszty z tytułu otrzymania pożyczki papierów wartościowych Subfundusz rozlicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie,
 - 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 Subfunduszu do odkupu, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, a zobowiązania o pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej,
 - 5) w przypadku aktywów i zobowiązań finansowych o pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, który to termin dotychczas nie podlegał wydużeniu, oraz niepodlegających operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez Subfundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji, dopuszcza się wycenę metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów,
 - 6) w przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w powyżej 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,
9. W przypadku składników lokat Subfunduszu nienotowanych na aktywnym rynku stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
- 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
 - ostatnie 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 nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku, gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 9.1;
 - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
 - 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji za wyjątkiem Spółek Nieruchomościowych – ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt. 9.1.-9.3., w zależności od charakterystyki papieru wartościowego;
 - 6) w przypadku depozytów – począwszy od dnia zawarcia umowy za pomocą modelu wyceny, a w przypadku terminu zapadalności nie dłuższego niż 92 dni wycenione metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
 - 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
 - 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych – wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
 - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski;
 - 10) w przypadku wierzytelności - wycena w wartości nominalnej przypadająca do zapłaty, pomniejszona o dyskonto z tytułu prawdopodobieństwa niewypłacalności;
 - 11) w przypadku pożyczek pieniężnych – wycena w oparciu o skorygowaną cenę nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
 - 12) w przypadku weksli – wycena w oparciu o skorygowaną cenę nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
10. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w pkt. 9.1, do wyceny składników lokat, o których mowa w pkt. 9.1. należą:
- 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
 - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
 - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Subfundusz,
 - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązanymi ze sobą stronami, o których to transakcjach Subfundusz posiada wiarygodne informacje;
 - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
11. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w pkt. 9.2 i w pkt. 9.8 pochodzą z aktywnego rynku.
12. Efektywną stopę procentową wylicza się:
- 1) w przypadku papierów stałokuponowych/zerokuponowych w momencie zakupu, znając cenę nabycia papieru,
 - 2) w przypadku papierów zmiennokuponowych w momencie zakupu, znając cenę nabycia papieru oraz każdorazowo, kiedy ustalone zostanie oprocentowanie na kolejne okresy odsetkowe.
13. Modele wyceny, przygotowywane są przez wyspecjalizowany podmiot zewnętrzny lub w wyjątkowych przypadkach przez pracowników Towarzystwa posiadających odpowiednią wiedzę i kompetencje, a następnie uzgadniane z Depozytariuszem. Modele wyceny raz zastosowane do wyceny składnika lokat powinny być stosowane w sposób ciągły. Każda zmiana modelu wyceny wymaga zamieszczenia opisu w sprawozdaniu finansowym Funduszu/Subfunduszu oraz w połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

III. Klasyfikacja papierów wartościowych do rynku aktywnego

- Księgowość Funduszy prowadzi listę aktywnych rynków, która jest aktualizowana każdorazowo w przypadku nabycia nowego papieru wartościowego oraz po zakończeniu każdego miesiąca w odniesieniu do papierów znajdujących się w portfelu inwestycyjnym Subfunduszu. Niezależnie od powyższego, wprowadza się zmiany do listy aktywnych rynków w przypadku powzięcia informacji o zmianach, które mogłyby uzasadniać wyłączenie danego rynku jako rynku aktywnego.
- 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 spełniający łącznie następujące kryteria:
 - instrumenty, będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
 - zazwyczaj, w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
 - ceny są podawane do publicznej wiadomości.
- 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
- 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.
- Zmiana kwalifikacji rynku dla danego papieru wartościowego nie stanowi zmiany metodologii wyceny i może zostać przeprowadzona w czasie trwania roku obrotowego.

IV. Wybór rynku głównego do wyceny papierów wartościowych

- W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Księgowość Funduszy
 - wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego,
 - w przypadku, gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym rynku,
 - w przypadku, gdy na rynku głównym jest więcej niż jeden system notowań instrumentu to notowania pobiera się z systemu o większym wolumenie obrotu,
 - 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,
 - 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,.
 - 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.
- Księgowość Funduszy prowadzi listę rynków głównych w podziale na składniki lokat utrzymywane w portfelu Subfunduszu, która jest aktualizowana w momentach określonych w pkt. 1.
- Lista rynków zagranicznych, na których możliwe jest zawieranie transakcji przez Subfundusz prowadzona jest przez Księgowość Funduszy w uzgodnieniu z Departamentem Inwestycyjnym. Departament Inwestycyjny informuje o dodaniu bądź wykluczeniu danego rynku z listy rynków zagranicznych, na których Subfundusz może zawierać transakcje.

V. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

- 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.
- Aktywa oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalane zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- 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)	30.06.2025	31.12.2024
z tytułu odsetek	32	7
pozostałe	5 523	1 461
- w tym należności z tytułu depozytu zabezpieczającego	5 523	1 461
Razem	5 555	1 468

NOTA 3

Zobowiązania (w tys. PLN)	30.06.2025	31.12.2024
z tytułu transakcji repo/sell-buy back	223 905	279 052
z tytułu instrumentów pochodnych	1 747	4
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	7 232	3 336
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	8 417	299
z tytułu rezerw	4 761	4 369
pozostałe, w tym:	830	43
- opłaty dla depozytariusza	56	43
- zobowiązania z tytułu podatków	774	0
Razem	246 892	287 103

NOTA 4
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2025		Wartość na 31.12.2024	
	w walucie	w tys.	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	15 797	15 797	12 216	12 216
EUR Deutsche Bank Polska S.A.	189	800	97	414
USD Dom Maklerski mBanku	1 613	5 835	376	1 541
EUR Dom Maklerski mBanku	475	2 017	867	3 706
Razem		24 449		17 877

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH

	Średnia wartość w okresie 01.01.2025 - 30.06.2025		Średnia wartość w okresie 01.01.2024-31.12.2024	
	PLN		w tys. PLN	
Średni stan środków pieniężnych*	30 947		18 705	
Razem	30 947		18 705	

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

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

NOTA 5
Ryzyka

1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

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

		30.06.2025	31.12.2024
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	723 872	453 116
	%	38,81	30,79

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.

		30.06.2025	31.12.2024
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	1 107 498	999 194
	%	59,40	67,89

2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypelnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: AB S.A., Alior Bank S.A., Archicom S.A., Bank Gospodarstwa Krajowego S.A., Bank Millennium S.A., Bank Pekao S.A., Benefit Systems S.A., Cyfrowy Polsat S.A., Develia S.A., Dom Development S.A., Echo Investment S.A., Erste Bank AG, GTC Aurora Luxemburg, InPost S.A., KRUK S.A., mBank S.A., MBH Bank Nyrt, MLP GROUP S.A., NOVA LJUBLJANSKA BANKA, Orlen S.A., OTP Bank Nyrt., PKO Bank Polski S.A., Polenergia SA, Polski Holding Nieruchomości S.A., Raiffeisen Bank International AG, Republika Austrii, Santander Bank Polska S.A., Societatea Nationala de Gaze Naturale ROMGAZ S.A., Węgry, Zalando AG, Żabka Group S.A. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		30.06.2025	31.12.2024
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	896 410	612 408
	%	48,07	41,62
		30.06.2025	31.12.2024
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	896 410	612 408
	%	48,07	41,62

3. RYZYKO WALUTOWE

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

		30.06.2025	31.12.2024
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	489 615	321 517
	%	26,26	21,84

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

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

Ocena ryzyka płynności subfunduszu polega na monitorowaniu płynności w średnim i długim okresie. Polega ono na pomiarze płynności poszczególnych składników lokat portfela inwestycyjnego subfunduszu oraz analizie koncentracji uczestników i przepływów kapitałowych. W celu ograniczenia ryzyka płynności subfundusz inwestuje część aktywów w najbardziej płynne instrumenty finansowe czyli instrumenty dłużne z terminem zapadalności do 1 roku oraz utrzymuje saldo środków pieniężnych na odpowiednio wysokim poziomie adekwatnym do profilu ryzyka subfunduszu. Na dzień bilansowy udział tych najbardziej płynnych aktywów w całości aktywów subfunduszu wynosił 2,3%.

NOTA 6

Instrumenty pochodne

Wartość na 30.06.2025			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						
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	290	42 997	2025-09-17	42 997	2025-09-17	2025-09-17
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	1 281	202 429	2025-09-17	202 429	2025-09-17	2025-09-17
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	20	3 137	2025-09-17	3 137	2025-09-17	2025-09-17
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	1 412	208 411	2025-09-17	208 411	2025-09-17	2025-09-17
Forward short USD/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	306	16 704	2025-09-17	16 704	2025-09-17	2025-09-17
Razem			3 309	473 678		473 678		

Wartość na 31.12.2024			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 EURO BTP LT BOND FUT MAR25 DE000F01NAB3	Ograniczenie ryzyka stopy procentowej	Krótką	0	34 049	2025-03-06	34 049	2025-03-06	2025-03-06
Kontrakt terminowy US 10YR ULTRA MAR25 DE000F01NAB3	Ograniczenie ryzyka stopy procentowej	Krótką	0	64 084	2025-03-06	64 084	2025-03-06	2025-03-06
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	11	73 486	2025-03-17	73 486	2025-03-17	2025-03-17
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	21	173 558	2025-03-17	173 558	2025-03-17	2025-03-17
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	121	69 364	2025-03-17	69 364	2025-03-17	2025-03-17
Razem			153	414 541		414 541		

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

Nazwa papieru wartościowego		30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna	42 997	0
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna	202 429	0
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna	3 137	0
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna	208 411	0
Forward short USD/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna	16 704	0
Kontrakt terminowy EURO BTP LT BOND FUT MAR25 DE000F01NAB2	Wartość nominalna	0	34 049
Kontrakt terminowy EURO BTP LT BOND FUT MAR25 DE000F01NAB3	Wartość nominalna	0	64 084
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna	0	73 486
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna	0	173 558
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna	0	69 364
		473 678	414 541

NOTA 7**Transakcje repo/sell-buy back oraz reverse repo / buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych****1 Transakcje reverse repo / buy-sell back, w tym:****1.1 Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk**

Nazwa papieru wartościowego		30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN
brak	Data odkupu	0	0
Razem		0	0

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

Nazwa papieru wartościowego		30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN
brak	Data odkupu	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**

Nazwa papieru wartościowego		30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN
brak	Data odkupu	0	0
Razem		0	0

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

Nazwa papieru wartościowego		30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN
WZ1128 / PL0000115697	Data odkupu	201 436	0
WZ1129 / PL0000111928	Data odkupu	22 469	0
WZ1126 / PL0000113130	Data odkupu	0	142 674
WZ1127 / PL0000114559	Data odkupu	0	50 138
WZ1128 / PL0000115697	Data odkupu	0	86 240
Razem		223 905	279 052

3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu

Nazwa papieru wartościowego		30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN
brak	Data odkupu	0	0
Razem		0	0

4. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz

Nazwa papieru wartościowego		30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN
brak	Data odkupu	0	0
Razem		0	0

NOTA 8**Kredyty i pożyczki**

W okresie sprawozdawczym oraz w 2024 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.)

	Waluta	Wartość na 30.06.2025		Wartość na 31.12.2024	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	109 519	464 568	63 968	273 337
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	4 793	17 334	0	0
Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym	EUR	1 818	7 713	11 275	48 180
środki na rachunku bankowym	EUR	189	800	97	414
Depozyt zabezpieczający instrumenty pochodne	USD	1 613	5 835	376	1541
Depozyt zabezpieczający instrumenty pochodne	EUR	475	2 017	867	3706
Razem			498 267		327 178

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

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

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		Waluta	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024- 30.06.2024
Obligacje		EUR	0	428	58
Bony Skarbowe		EUR	1534	376	0
Kontrakty terminowe		USD	3433	127	0
Kontrakty terminowe		EUR	1016	989	380
Razem			5 983	1 920	438

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		Waluta	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024- 30.06.2024
Obligacje		EUR	564	89	477
Bony Skarbowe		EUR	374	0	332
Kontrakty terminowe		EUR	-218	218	244
Kontrakty terminowe		USD	-35	35	0
Razem			685	342	1 053

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

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		Waluta	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024- 30.06.2024
Obligacje		EUR	-1 482	-3 146	-1 632
Bony Skarbowe		EUR	-1 752	-1 926	-1 926
Kontrakty terminowe		EUR	-235	-294	-24
Razem			-3 469	-5 366	-3 582

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		Waluta	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024- 30.06.2024
Obligacje		EUR	199	-1 248	-254
Obligacje		USD	-1 906	0	0
Bony Skarbowe		EUR	273	-308	31
Razem			-1 434	-1 556	-223

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

	Waluta	Kurs w		
		stosunku do zł 30.06.2025	Kurs w stosunku do zł 31.12.2024	Kurs w stosunku do zł 30.06.2024
Euro	EUR	4,2419	4,2730	4,3130
Dolar amerykański	USD	3,6164	4,1012	4,0320
Frank szwajcarski	CHF	4,5336	4,5371	4,4813

NOTA 10**Dochody i ich dystrybucja**

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

Kategorie lokat	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024- 30.06.2024
Dłużne papiery wartościowe	2 731	3602	1069
Instrumenty pochodne	9 438	8669	4952
Razem	12 169	12 271	6 021

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

Kategorie lokat	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024- 30.06.2024
Dłużne papiery wartościowe	10 573	8 681	7 118
Instrumenty pochodne	1 631	1 884	-967
Razem	12 204	10 565	6 151

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH, W PRZEKROJU ZBYTYCH LOKAT SUBFUNDUSZU Z UWZGLĘDNIENIEM UDZIAŁU W AKTYWACH NETTO W DNIU WYPŁATY ORAZ WPLYWU, JAKI WYPŁATA PRZYCHODÓW MIAŁA NA WARTOŚĆ AKTYWÓW NETTO SUBFUNDUSZU.

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU, W PODZALE NA POZYCJE PRZYCHODÓW Z LOKAT ORAZ ZREALIZOWANY ZYSK ZE ZBYCIA LOKAT
Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

5. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT NIEZWIĄZANY Z WPLYWEM DO FUNDUSZU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH, W ZAKRESIE, W JAKIM NIE WYNIKA ON Z TRANSAKCJI, KTÓRYCH ROZLICZENIE PIENIĘŻNE MA NASTĄPIĆ NIEZWŁOCZNIE, W TERMINIE PRZYJĘTYM STANDARDOWO W ROZRACHUNKU TRANSAKCJI NA DANYM RYNKU, W TYM:

Rodzaj transakcji	30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN	30.06.2024 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 Subfunduszu

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

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

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024 - 31.12.2024	01.01.2024 - 30.06.2024
brak	0	0	0
Razem	0	0	0

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

Nie dotyczy

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

	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024 - 31.12.2024	01.01.2024 - 30.06.2024
Wynagrodzenie stałe	5 634	7 341	2 977
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	3 579	3 494	2 070
Razem	9 213	10 835	5 047

NOTA 12

Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	1 617 791	1 184 705	515 818
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w PLN)	98,80	95,22	88,26

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.

6. INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

4) Dokonane korekty błędów podstawowych.

Nie wystąpiły.

5) Pozostałe informacje

- 5.1 W okresie od dnia 01.01.2025 r. do dnia 30.06.2025 r. wystąpiło przekroczenie limitu inwestycyjnego. W dniu 11.03.2025 r. wystąpiło przekroczenie limitu w wyniku rozliczenia kupna instrumentu PLBNFTS00141 na rynku pierwotnym. W dniu 13.03.2025 r. nastąpiło dostosowanie przekroczenia do właściwego poziomu zaangażowania.

- 5.2 Zbiorcza 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 Subfunduszu nienotowanych na aktywnym rynku modeli wyceny przeznaczonych do poszczególnych kategorii lokat może się zdarzyć, że z uwagi na konstrukcję modeli oraz rodzaj zastosowanych do modeli danych wejściowych rzeczywista cena możliwa do osiągnięcia na rynku w przypadku sprzedaży takich papierów wartościowych będzie różniła się od wartości godziwej oszacowanej przy pomocy wyceny modelowej. Wartość instrumentów wycenianych przy zastosowaniu modeli zgodnie z hierarchią 2 lub 3 ustalania wartości godziwej wyniósł na dzień 30.06.2025 r. 519593 tys. zł, co stanowiło 27,86% udziału w aktywach Subfunduszu. Na dzień 31.12.2024 r. była to wartość 445659 tys. zł co stanowiło 30,28% udziału w aktywach Subfunduszu.

Składniki lokat wycenianych zgodnie z poziomami hierarchii	Wartość na dzień 30.06.2025	Udział w aktywach w %	Wartość na dzień 31.12.2024	Udział w aktywach w %
I poziom hierarchii	1 315 086	70,53%	1 006 804	68,41%
II poziom hierarchii	519 593	27,86%	445 659	30,28%
III poziom hierarchii	0	0%	0	0%

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

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

Wartość instrumentów przeniesionych z poziomu 1 hierarchii wartości godziwej wyniosła w okresie raportowym 53 504 tys. zł. Z kolei zmiana wyceny modelowej na rynkową, czyli z poziomu hierarchii 2 na poziom 1 obejmowała instrumenty o wartości 87 231 tys. zł.

5.4 Opis techniki (technik) wyceny oraz dane wejściowe wykorzystane w wycenie 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: $R_t = RFR + Spread\ rating + Spread\ specyficzny \pm Spread\ opcyjny$. R_t – 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, otrzymany 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 interpolacje. 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 podstawie krzywych dla danych walut. Obserwowalne dane rynkowe to średnie kursy walut NBP, punkty swapowe, rynkowe stopy procentowe.

Aktywa i Zobowiązania wyceniane w wartości godziwej – POZIOM 3

Brak jest instrumentów wycenianych w oparciu o poziom III hierarchii wartości godziwej

5.5 Kwota łącznych zysków lub strat za okres raportowy, ujętą w wyniku z operacji, która jest przypisywana zmianie niezrealizowanych zysków lub

Dla wycen wycen dokonanych w wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej, w tabeli poniżej przedstawiono uzgodnienie bilansu otwarcia i bilansu zamknięcia wraz osiągniętymi w badanym okresie zyskami lub stratami, operacjami kupna i sprzedaży oraz wartościami przeniesienia na poziom 3 i z poziomu 3 hierarchii wartości godziwej. Wartości podane są w tysiącach złotych.

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

Udział wycenionych instrumentów zgodnie z modelem odpowiadającym 3 poziomowi hierarchii wartości godziwej we wzroście/spadku niezrealizowanego zysku wyniósł na dzień 30.06.2025 r. 0 tys. zł.

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

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

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.