



PÓŁROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS AKUMULACJI KAPITAŁU (dawniej SUBFUNDUSZ QUERCUS OCHRONY KAPITAŁU)
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 Akumulacji Kapitału 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 2 600 843 tys. złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2025 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 2 760 126 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 89 064 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 428 +422 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 Akumulacji Kapitału

Subfundusz QUERCUS Akumulacji Kapitału 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

Celem subfunduszu jest osiągnięcie zysków, wyższych niż w przypadku benchmarku WIBID 6M + 40 pb. Subfundusz, Towarzystwo, ani inny podmiot trzeci nie gwarantują jednak osiągnięcia powyższego celu.

Subfundusz inwestuje głównie w Instrumenty Dłużne, przede wszystkim emitowane przez spółki publiczne, których akcje są notowane na GPW bądź Rynkach Zagranicznych oraz emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Subfundusz charakteryzuje się brakiem sztywnych limitów alokacji lokat pomiędzy Instrumenty Dłużne korporacyjne i Instrumenty Dłużne skarbowe oraz możliwą zmiennością rodzajów lokat posiadanych w portfelu.

Pomimo możliwości inwestowania do 100% aktywów w Instrumenty Dłużne Subfundusz będzie dążył do zachowania niskiego poziomu ryzyka.

Subfundusz w większości przypadków utrzymuje obligacje do terminu wykupu oraz stosuje wysoką dywersyfikację obligacji w zakresie terminów wykupu, co pozwala uzyskiwać stałe przyprływy środków finansowych bez konieczności zbywania składników portfela. Subfundusz może inwestować również w Depozyty oraz w Tytuły Uczestnictwa emitowane przez podmioty o polityce inwestycyjnej funduszy dłużnych. W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz może przejściowo inwestować do 10% Aktywów Subfunduszu w Instrumenty Udziałowe, w ramach operacji arbitrażowych, w szczególności związanych z ogłoszonymi lub spodziewanymi publicznymi wezwaniami lub IPO i SPO. Inwestycje te będą dokonywane w sytuacji dużego prawdopodobieństwa osiągnięcia zysku z danej inwestycji. Aktywa Subfunduszu mogą być także inwestowane w inne instrumenty finansowe, przy zachowaniu przewidzianych limitów. Subfundusz może być wykorzystywany w okresach korekt na rynku akcji lub jako element niskiego ryzyka zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów,
2. Instrumenty dłużne - od 50% do 100% wartości aktywów,
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 50% wartości aktywów,
4. Depozyty - od 0% do 100% wartości aktywów.

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

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

Dane identyfikujące podmiot dokonujący 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 różniących

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	2 493 478	2 563 344	92,12	2 088 440	2 135 877	90,31
Instrumenty pochodne	0	5 293	0,19	0	392	0,02
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	29 000	32 206	1,16	29 000	31 213	1,32
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	2 522 478	2 600 843	93,47	2 117 440	2 167 482	91,65

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

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.

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	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	4964000 EUR po kursie walutowym 4,29001 (21295609,64 PLN)	1	0	97	0,00
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	1323000 EUR po kursie walutowym 4,3089 (5700674,7 PLN)	1	0	50	0,00
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	63970366,67 EUR po kursie walutowym 4,2998 (275059782,61 PLN)	1	0	1 864	0,07
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	54206000 EUR po kursie walutowym 4,29785 (232969257,1 PLN)	1	0	1 475	0,05
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	46021689,7 EUR po kursie walutowym 4,2997 (197879459,2 PLN)	1	0	1 336	0,05
Forward short USD/PLN 2025-09-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	6970000 USD po kursie walutowym 3,6905 (25722785 PLN)	1	0	471	0,02
Kontrakt terminowy EURO BTP FUT SEP25 DE000FINGF38	Aktywny rynek - rynek regulowany	EUREX	EUREX	Niemcy	Obligacje	35	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym					6	0	5 293	0,19
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany					36	0	0	0,00

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
Obligacje o terminie wykupu do 1 roku:											
DOMDEV 25092025 PLDMIDL00103	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Dom Development S.A.	Polska	2025-09-25	7,54 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 068	0,11
DINO 20102025 PLO226400011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	DINO Polska S.A.	Polska	2025-10-20	6,74 % - zmienne	5 600	5 600	5 600	5 668	0,20
ATAL 27102025 PLATAL000236	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ATAL S.A.	Polska	2025-10-27	6,69 % -	3 914	3 914	3 914	3 968	0,14
ORLEN 22122025 PLPKN0000208	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Orlen S.A.	Polska	2025-12-22	5,95 % - zmienne	7 600	76	7 600	7 626	0,27
EUROCASH 23122025 PLEURCH00037	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Eurocash S.A.	Polska	2025-12-23	7,30 % - zmienne	11 500	11 500	11 500	11 508	0,41
WZ0126 PL0000108817	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2026-01-25	5,80 % - zmienne	20 000	20 000	19 916	20 610	0,74
BEST 17022026 PLO020700046	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BEST S.A.	Polska	2026-02-17	9,04 % - zmienne	2 000	20 000	1 993	2 025	0,07
KRUK AK2 18022026 PLKRRK0000622	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2026-02-18	4,20 % - stałe	2 305	23 053	2 306	2 287	0,08
DOMDEV 12052026 PLDMIDL00145	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Dom Development S.A.	Polska	2026-05-12	6,35 % - zmienne	7 700	7 700	7 700	7 810	0,28
PHN 22052026 PLO198500020	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Holding Nieruchomości S.A.	Polska	2026-05-22	8,96 % - zmienne	6 000	6 000	6 000	6 164	0,22
GTC AURORA EUR 23062026 XS2356039268	Inny aktywny rynek	BGN	GTC Aurora Luxembourg	Luksemburg	2026-06-23	2,25 % - stałe	4 450	4 450	17 379	17 361	0,62

Półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Akumulacji Kapitału za okres od dnia 01.01.2025 r. do dnia 30.06.2025 r.

Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:

DEVELIA 06072026 PLO112300051	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2026-07-06	9,43 % - ziemie	7 000	7 000	7 000	7 255	0,26
BEST 08102026 PLBEST000325	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	BEST S.A.	Polska	2026-10-08	10,05 % -	873	8 729	878	906	0,03
WZ1126 PL0000113130	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2026-11-11	5,01 % - ziemie	120 000	120 000	119 551	120 588	4,33
BEST 21112026 AA1 PLO020700103	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BEST S.A.	Polska	2026-11-21	10,25 % - ziemie	14 144	14 144	14 164	14 410	0,52
MLP 04122026 PLO205000022	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MLP GROUP S.A.	Polska	2026-12-04	5,87 % - ziemie	2 100	2 100	9 052	8 974	0,32
PLAY 11122026 PLO266100018	Nienotowane na rynku aktywnym	-	P4 Sp. z o.o.	Polska	2026-12-11	6,80 % - ziemie	10 000	20	10 000	10 074	0,36
ATAL 17022027 PLATAL000244	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ATAL S.A.	Polska	2027-02-17	7,22 % - ziemie	20 000	20 000	20 000	20 553	0,74
AB07 18022027 PLAB00000118	Nienotowane na rynku aktywnym	-	AB S.A.	Polska	2027-02-18	8,43 % - ziemie	2 910	291	2 910	3 027	0,11
MCI 18022027 PLMCMIG00277	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Capital ASI S.A.	Polska	2027-02-18	8,75 % - ziemie	6 000	60 000	5 850	6 033	0,22
BBIDEV0227 PLO022900065	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	BBi Development S.A.	Polska	2027-02-24	13,57 % - ziemie	4 000	4 000	4 000	4 307	0,16
PHN 05032027 PLO198500038	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Holding Nieuchomości S.A.	Polska	2027-03-05	9,71 % - ziemie	8 000	8 000	8 000	8 431	0,30
SANTANDER 02042027 PLBZ00000341	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	2027-04-02	7,26 % - ziemie	30 000	60	30 000	30 655	1,10
BEST 08052027 PLO020700129	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BEST S.A.	Polska	2027-05-08	10,06 % - ziemie	7 000	7 000	7 021	7 255	0,26
BCR 19052027 AT0000A34C3N3	Inny aktywny rynek	BGN	Banca Comerciala Romana S.A.	Rumunia	2027-05-19	7,63 % - stale	2 000	20	9 052	8 902	0,32
ARCHICOM 01062027 PLO221800124	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Archicom S.A.	Polska	2027-06-01	8,48 % - ziemie	29 000	29 000	29 000	29 338	1,06
ALIOR 15062027 PLALIOR00268	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2027-06-15	7,86 % - ziemie	28 000	56	28 000	28 490	1,02
LOKUM 18062027 PLLKMDW00098	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Lokum Developer S.A.	Polska	2027-06-18	8,96 % - ziemie	5 300	5 300	5 300	5 390	0,19
NOVALJ 27062027 XS2641055012	Inny aktywny rynek	BGN	NOVA LJUBLJANSKA BANKA	Słowenia	2027-06-27	7,13 % - stale	3 500	35	15 589	15 416	0,55
KRUK AL1 28062027 PLO163600011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2027-06-28	8,92 % - ziemie	24 000	24 000	24 552	24 494	0,88
INPOST 29062027 PLINPOS00013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	InPost S.A.	Luksemburg	2027-06-29	8,30 % - ziemie	6 000	12	6 000	6 243	0,23
CESSPO 29062027 XS2638560156	Aktywny rynek	BGN	Ceska sportelna, a.s.	Czechy	2027-06-29	5,94 % - stale	2 000	20	8 962	9 245	0,33
MCI Management 28072024 PLO227700054	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management Sp. z o.o.	Polska	2027-07-28	10,00 % - ziemie	13 800	13 800	13 800	14 369	0,52
PZU 29072027 PLPZU0000037	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A.	Polska	2027-07-29	7,61 % - ziemie	43 100	431	43 069	45 101	1,62
ZALANDO 06082027 DE000A3E4597	Inny aktywny rynek	BGN	Zalando AG	Niemcy	2027-08-06	0,63 % - stale	5 800	58	21 919	23 577	0,85
PKOBP 090827 PLPKO0000099	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2027-08-28	7,37 % - ziemie	22 000	220	22 190	22 817	0,82
PFRO827 PLPFRO000092	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Fundusz Rozwoju S.A.	Polska	2027-08-30	1,38 % - stale	25 000	25	24 974	23 445	0,84
MBANK EUR 11092027 XS2680046021	Inny aktywny rynek	BGN	mBank S.A.	Polska	2027-09-11	8,38 % - stale	12 300	123	55 679	58 878	2,12
PKO BP EUR 12092027 XS2890435865	Inny aktywny rynek	BGN	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2027-09-12	3,88 % - stale	5 700	5 700	24 343	25 215	0,91
MILLENNIUM EUR 18092027 XS2684974046	Inny aktywny rynek	BGN	Bank Millennium S.A.	Polska	2027-09-18	9,88 % - stale	17 167	17 167	79 395	84 411	3,03
MBANK EUR 21092027 XS2388876232	Inny aktywny rynek	BGN	mBank S.A.	Polska	2027-09-21	0,97 % - stale	4 600	46	18 270	19 238	0,69
SANTANDER 30092027 PLBZ00000358	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Santander Bank Polska S.A.	Polska	2027-09-30	7,16 % - ziemie	40 000	80	40 000	40 979	1,47
OTP 05102027 EUR XS2698603326	Inny aktywny rynek	BGN	OTP Bank Nyrt.	Węgry	2027-10-05	6,13 % - stale	4 000	4 000	18 374	18 333	0,66
MOL EUR 08102027 XS2232004563	Inny aktywny rynek	BGN	MOL Magyar Olaj-és Gázipari Rt.	Węgry	2027-10-08	1,50 % - stale	875	875	3 915	3 628	0,13
PEKAO 29102027 PLPEKAO000289	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Bank Pekao S.A.	Polska	2027-10-29	6,66 % - ziemie	40 058	40 058	40 463	41 013	1,47
MCI 14112027 PLMCMNG00046	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	MCI Capital ASI S.A.	Polska	2027-11-14	9,30 % -	1 878	18 778	1 868	1 912	0,07
PEKAO EUR 23112027 XS2724428193	Inny aktywny rynek	BGN	Bank Pekao S.A.	Polska	2027-11-23	5,50 % - stale	7 950	7 950	34 843	36 027	1,30
WZ1127 PL0000114559	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2027-11-25	5,01 % - ziemie	110 000	110 000	107 138	109 571	3,94
PHN 29112027 PLO198500046	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Holding Nieuchomości S.A.	Polska	2027-11-29	8,82 % - ziemie	6 243	6 243	6 243	6 520	0,23
MILLENNIUM 07122027 PLBIG00000453	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Millennium S.A.	Polska	2027-12-07	7,30 % - ziemie	38 500	77	38 504	39 241	1,41
DEVELIA 08122027 PLO112300069	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2027-12-08	8,61 % - ziemie	7 000	7 000	7 105	7 255	0,26
BEST 25012028 PLBEST000366	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	BEST S.A.	Polska	2028-01-25	10,54 % - ziemie	1 219	12 191	1 212	1 278	0,05
ECHO 31012028 PLCHPS00399	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Echo Investment S.A.	Polska	2028-01-31	9,81 % - ziemie	19 389	193 893	19 397	20 363	0,73
KRUK AL2 02022028 PLO163600029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2028-02-02	8,62 % - ziemie	27 167	38 810	27 394	27 914	1,00
BEST 15022028 AB PLO020700111	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BEST S.A.	Polska	2028-02-15	10,75 % - ziemie	6 130	61 300	6 112	6 246	0,23
BEST 25022028 Z4 PLBEST000374	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	BEST S.A.	Polska	2028-02-25	10,25 % - ziemie	2 384	23 835	2 369	2 456	0,09
CESSPO 08032028 XS2676413235	Inny aktywny rynek	BGN	Ceska sportelna, a.s.	Czechy	2028-03-08	5,74 % - stale	1 500	15	6 711	6 769	0,24
FCO328 PL0000500310	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Gospodstwa Krajowego S.A.	Polska	2028-03-12	1,75 % - stale	1 000	1 000	989	930	0,03
PKO BP EUR 27032028 XS2788380306	Inny aktywny rynek	BGN	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2028-03-27	4,50 % - stale	6 000	6 000	25 877	26 344	0,95
ALIOR 14042028 PLALIOR00284	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2028-04-14	7,39 % - ziemie	23 000	46	23 000	23 342	0,84
MURAPOL 29042028 PLO147500022	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Murapol S.A.	Polska	2028-04-29	9,45 % - ziemie	12 370	1 237	12 370	12 618	0,45
KRUK EUR 10052028 NO0012903444	Inny aktywny rynek	BGN	KRUK S.A.	Polska	2028-05-10	8,64 % - ziemie	17 300	173	79 842	79 686	2,86
DEVELIA 19052028 PLO112300077	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2028-05-19	8,25 % - ziemie	7 680	7 680	7 680	7 792	0,28
ECHO 24052028 PLO017000087	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Echo Investment S.A.	Polska	2028-05-24	9,52 % - ziemie	3 900	390	3 943	3 955	0,14
WZ0528 PL0000110383	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2028-05-25	5,01 % - ziemie	60 000	60 000	59 249	59 700	2,15
ORLEN EUR 27052028 XS2346125573	Inny aktywny rynek	BGN	Orlen S.A.	Polska	2028-05-27	1,13 % - stale	1 200	1 200	5 364	4 865	0,18
DEKPOL 06062028 PLDEKPL00164	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Dekpol S.A.	Polska	2028-06-06	9,01 % -	1 971	1 971	2 017	2 021	0,07
ALIOR 09062028 PLALIOR00276	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2028-06-09	6,99 % - ziemie	20 000	40	20 000	20 119	0,72
PKO BP EUR 16062028 XS2965663656	Inny aktywny rynek	BGN	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2028-06-16	3,38 % - stale	1 500	1 500	6 395	6 432	0,23
ARCHICOM 19062028 PLO221800132	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Archicom S.A.	Polska	2028-06-19	8,33 % - ziemie	8 000	8 000	8 000	8 076	0,29
KRUK AO1 08082028 PLKRRK0000770	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	KRUK S.A.	Polska	2028-08-08	9,36 % - ziemie	3 658	36 577	3 658	3 869	0,14
LOKUM 21082028 PLLKMDW00106	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Lokum Developer S.A.	Polska	2028-08-21	9,52 % - ziemie	10 000	10 000	10 000	10 399	0,37
DOMDEV 28092028 PLO106800017	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Dom Development S.A.	Polska	2028-09-28	7,32 % - ziemie	20 000	20 000	20 000	20 403	0,73
SLOSP0 EUR 04102028 AT0000A377W8	Inny aktywny rynek	BGN	Slovenska Sportelna AS	Słowacja	2028-10-04	5,38 % - stale	2 000	20	9 182	9 216	0,33
MBKO101028 PLBRE0005193	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	2028-10-10	7,29 % - ziemie	7 500	15	7 509	7 712	0,28
DEVELIA 30102028 PLLCCRP00207	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2028-10-30	7,92 % - ziemie	14 534	14 534	14 543	14 874	0,54
WZ1128 PL0000115697	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2028-11-25	5,01 % - ziemie	100 000	100 000	98 516	98 780	3,55
BOS 20122028 PLBOS0000316	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Ochrony Środowiska S.A.	Polska	2028-12-20	7,49 % - ziemie	14 500	29	14 500	14 502	0,52
NOVALJ EUR 21012029 XS2972971399	Inny aktywny rynek	BGN	NOVA LJUBLJANSKA BANKA	Słowenia	2029-01-21	3,50 % - stale	4 800	48	20 391	20 790	0,75
MILLENNIUM 30012029 PLBIG00000461	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Millennium S.A.	Polska	2029-01-30	8,11 % - ziemie	19 000	38	15 078	19 878	0,71
AT0000A39UM6	Inny aktywny rynek	BGN	RSTE & STEIERMAERKISCHE BANK	Chorwacja	2029-01-31	4,88 % - stale	2 800	28	12 224	12 578	0,45
OTP 31012029 EUR XS2754491640	Inny aktywny rynek	BGN	OTP Bank Nyrt.	Węgry	2029-01-31	5,00 % - stale	5 200	5 200	22 733	23 423	0,84
DEVELIA 16022029 PLLCCRP00249	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2029-02-16	7,64 % - ziemie	3 380	3 380	3 409	3 409	0,12
ERBUD 27022029 PLO110200014	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Erbud S.A.	Polska	2029-02-27	8,82 % - ziemie	5 456	5 456	5 456	5 603	0,20
PKOBP OSNP029 PLO046700012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2029-02-28	7,41 % - ziemie	18 500	37	18 500	19 300	0,69
ARCHICOM 14032029 PLARHC000172	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Archicom S.A.	Polska	2029-03-14	7,77 % - ziemie	7 000	7 000	7 000	7 025	0,25
ALIOR 17042029 PLALIOR00326	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2029-04-17	7,00 % - ziemie	6 000	12	6 000	6 003	0,22
PEKAO 26042029 PLPEKAO00362	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Pekao S.A.	Polska	2029-04-26	6,75 % - ziemie	8 000	16	8 000	8 247	0,30
ECHO 13052029 PLO17000111	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Echo Investment S.A.	Polska	2029-05-13	9,50 % - ziemie	11 000	1 100	11 000	11 133	0,40
ECHO 01082029 PLO017000129	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Echo Investment S.A.	Polska	2029-08-01	10,31 % - ziemie	8 000	800	8 000	8 347	0,30
ING GROEP 12082029 XS2764264607	Inny aktywny rynek	BGN	INATONALE NEDERLANDEN GROE	Holandia	2029-08-12	3,88 % - stale	1 900	19	8 228	8 583	0,31
RBI4V 4.625 21082029 XS2765027193	Inny aktywny rynek	BGN	Raiffeisen Bank International AG	Austria	2029-08-21	4,63 % - stale	3 400	34	14 724	15 547	0,57
MILLENNIUM EUR 25092029 XS2905432584	Inny aktywny rynek	BGN	Bank Millennium S.A.	Polska	2029-09-25	5,31 % - stale	5 900	5 900	25 365	27 122	0,98

Półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Akumulacji Kapitału za okres od dnia 01.01.2025 r. do dnia 30.06.2025 r.

ROMGAZ EUR 07102029 XS2914558593	Inny aktywny rynek	BGN	itea Nationala de Gaze Naturale ROMGAZ	Rumunia	2029-10-07	4,75 % - stale	1 500	1 500	6 420	6 658	0,24
MLP EUR 15102029 XS2914001750	Inny aktywny rynek	BGN	MLP GROUP S.A.	Polska	2029-10-15	6,13 % - stale	4 000	4 000	17 114	17 771	0,64
POLENERGIA 16102029 PLO049800017	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polenergia SA	Polska	2029-10-16	7,97 % - zmienne	42 750	42 750	42 750	44 330	1,59
KRUK AL4 17102029 PLO163600045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2029-10-17	10,23 % - zmienne	15 000	15 000	15 000	17 193	0,62
KRUK API 22102029 PLKRRK0000879	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	KRUK S.A.	Polska	2029-10-21	8,53 % - zmienne	12 951	129 505	12 951	13 355	0,48
WZ1129 PL0000111928	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2029-11-25	5,01 % - zmienne	25 000	25 000	24 350	24 423	0,88
DOMDEV 05122029 PLO106800025	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Dom Development S.A.	Polska	2029-12-05	6,41 % - zmienne	13 620	13 620	13 620	13 731	0,49
CYFRPOLSAT 11012030 PLCFRPT00070	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Cyfrowy Polsat S.A.	Polska	2030-01-11	9,64 % - zmienne	30 592	30 592	30 733	33 082	1,19
CESSPO 01/15/2030 XS2746647036	Inny aktywny rynek	BGN	Ceska sportelna, a.s.	Czechy	2030-01-15	4,82 % - stale	1 100	11	4 790	5 002	0,18
MBHBAN 5.25 01/2030 XS2978001324	Inny aktywny rynek	BGN	MBH Bank Nyrt	Węgry	2030-01-29	5,25 % - stale	5 000	5 000	21 150	21 860	0,79
PFRO330B PLPFR0000050	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polski Fundusz Rozwoju S.A.	Polska	2030-03-05	2,00 % - stale	10 000	10	10 102	8 773	0,32
BENEFIT 11032030 PLBNFTS000141	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Benefit Systems S.A.	Polska	2030-03-11	7,70 % - zmienne	36 900	36 900	36 900	37 958	1,36
ZABKA 07052030 PLO437000014	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Zabka Group S.A.	Polska	2030-05-07	6,58 % - zmienne	21 750	21 750	21 750	22 702	0,82
NOVALJ EUR 29052030 XS2825558328	Inny aktywny rynek	BGN	NOVA LJUBLJANSKA BANKA	Słowenia	2030-05-29	4,50 % - stale	5 100	51	21 869	22 380	0,80
RBICZ 4.959 05062030 XS2831757153	Inny aktywny rynek	BGN	Raiffeisen Bank International AG	Austria	2030-06-05	4,96 % - stale	2 800	28	11 908	12 357	0,44
MONETA 11092030 XS2898794982	Inny aktywny rynek	BGN	Moneta Money Bank AS	Czechy	2030-09-11	4,41 % - stale	3 100	3 100	13 242	13 967	0,50
OTP 16102030 EUR XS2917468618	Inny aktywny rynek	BGN	OTP Bank Nyrt.	Węgry	2030-10-16	4,25 % - stale	3 500	3 500	15 057	15 571	0,56
UNICREDIT EUR 23012031 IT0005580656	Inny aktywny rynek	BGN	Unicredit SPA	Włochy	2031-01-23	4,30 % - stale	4 900	4 900	21 474	22 208	0,80
IZ0831 PL0000117743	Inny aktywny rynek	BGN	Skarb Państwa	Polska	2031-08-25	2,00 % - stale	83 508	80 000	76 263	80 389	2,89
RBI EUR 18022032 XS2004031822	Inny aktywny rynek	BGN	Raiffeisen Bank International AG	Austria	2032-02-18	3,50 % - stale	2 500	25	10 431	10 724	0,39
ERSTE EUR PERP 6.375 AT0000A3M597	Inny aktywny rynek	BGN	Erste Bank AG	Austria	2032-04-15	6,38 % - stale	4 200	21	17 823	18 109	0,65
KRUK ALS 02062032 PLO163600052	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2032-06-02	8,23 % - zmienne	18 400	18 400	18 400	18 590	0,67
NOVALJ EUR 28112032 XS2413677464	Inny aktywny rynek	BGN	NOVA LJUBLJANSKA BANKA	Słowenia	2032-11-28	10,75 % - stale	900	9	4 451	4 643	0,17
RBI EUR 20122032 XS2534786590	Inny aktywny rynek	BGN	Raiffeisen Bank International AG	Austria	2032-12-20	7,38 % - stale	2 500	25	11 387	11 799	0,42
NOVALJ EUR 24012034 XS2750306511	Inny aktywny rynek	BGN	NOVA LJUBLJANSKA BANKA	Słowenia	2034-01-24	6,88 % - stale	2 100	21	9 235	9 804	0,35
UNICREDIT SPA 16042034 IT0005580102	Inny aktywny rynek	BGN	Unicredit SPA	Włochy	2034-04-16	5,38 % - stale	1 500	1 500	6 493	6 799	0,25
PKOBP OP1034 PLO046700020	Nienotowane na rynku aktywnym	-	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2034-10-16	7,52 % - zmienne	17 000	34	17 000	17 550	0,63
RBI EUR 02012035 XS2904849879	Inny aktywny rynek	BGN	Raiffeisen Bank International AG	Austria	2035-01-02	5,25 % - stale	3 100	31	13 144	14 002	0,50
ORLEN USD 30012035 XS2975119988	Inny aktywny rynek	BGN	Orlen S.A.	Polska	2035-01-30	6,00 % - stale	2 100	2 100	8 304	7 987	0,29
PEKAO 04042035 PLPEKA000388	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Pekao S.A.	Polska	2035-04-04	7,60 % - zmienne	29 500	59	29 500	31 045	1,12
OTP 30072035 USD XS2988670878	Inny aktywny rynek	BGN	OTP Bank Nyrt.	Węgry	2035-07-30	7,30 % - stale	4 900	4 900	19 852	18 684	0,67
mBank 2035/09/25 EUR XS3090129332	Inny aktywny rynek	BGN	mBank S.A.	Polska	2035-09-25	4,78 % - stale	4 500	45	19 223	19 256	0,69
IZ0836 PLO000117024	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2036-08-25	2,00 % - stale	128 646	120 000	110 069	116 531	4,19
MBANK AT1 PERP PLBRE0005227	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	2054-12-06	10,63 % - stale	45 000	90	45 039	47 001	1,69
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany							467 786	108 986	112 276	4,04
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu							0	0	0	0
PODSUMOWANIE	Inny aktywny rynek							726 348	1 413 175	1 451 759	52,20
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym							647 578	971 317	999 309	35,88
PODSUMOWANIE								1 841 712	2 493 478	2 563 344	92,12

Jednostki uczestnictwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa i rodzaj funduszu	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
SUPERFUND SPOKOJNA INWESTYCJA PLSFSPOKOJNA	Nienotowane na rynku aktywnym	-	SUPERFUND Fundusz Inwestycyjny Otwarty Portfelowy	203 579,0000	29 000	32 206	1,16
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym			203 579,0000	29 000	32 206	1,16

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	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	636 035	651 117	663 740	23,86

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 30.06.2025	
	w tys. zł	%
Grupa Echo Investment	88 237	3,17
Grupa MCI	22 314	0,81
Grupa PZU S.A.	239 387	8,61
Erste Group	57 243	2,05

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.

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

		30.06.2025	31.12.2024
I	Aktywa	2 782 565	2 365 046
	1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	29 553	50 301
	2. Należności	5 938	1 859
	3. Transakcje reverse repo / buy-sell back	146 231	145 404
	4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	1 564 035	1 209 842
	5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	1 036 808	957 640
	6. Pozostałe aktywa	0	0
II	Zobowiązania	22 439	33 342
	1. Zobowiązania własne subfunduszy	22 439	33 342
	2. Zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
III	Aktywa netto (I-II)	2 760 126	2 331 704
IV	Kapitał funduszu	2 143 945	1 804 588
	1. Kapitał wpłacony, w tym:	16 586 029	15 499 295
	– certyfikaty inwestycyjne nie w pełni opłacone	0	0
	2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-14 442 084	-13 694 707
V	Dochody zatrzymane	583 486	509 981
	1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	483 183	420 810
	2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	100 303	89 171
VI	Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	32 695	17 135
VII	Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	2 760 126	2 331 704
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A		13 755 141,800161	12 023 664,438328
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		200,66	193,93

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	82 735	121 860	51 716
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
	2. Przychody odsetkowe	82 734	121 850	51 631
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	82
	5. Pozostałe	1	10	3
II	Koszty funduszu	20 363	28 861	12 556
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	17 110	26 339	11 632
	- stała część wynagrodzenia	12 945	18 257	7 574
	- zmienna część wynagrodzenia	4 165	8 082	4 058
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	111	187	85
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	679	1 072	466
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	225	425	134
	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	180	132	47
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	1 271	207	0
	13. Pozostałe	787	497	190
III	Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV	Koszty funduszu netto (II-III)	20 363	28 861	12 556
V	Przychody z lokat netto (I-IV)	62 372	92 999	39 160
VI	Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata	26 692	44 879	21 648
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	11 132	19 347	10 492
	z tytułu różnic kursowych	-1 803	-1 322	-1 103
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	15 560	25 532	11 156
	z tytułu różnic kursowych	-5 552	-5 587	-1 294
VII	Wynik z operacji (V+VI)	89 064	137 878	60 808
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		6,47	11,47	6,32
VIII	Podatek dochodowy	0	0	0

Nieniejszy 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	2 331 704	1 208 856
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	89 064	137 878
a) przychody z lokat netto,	62 372	92 999
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	11 132	19 347
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	15 560	25 532
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	89 064	137 878
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:	339 358	984 970
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	1 086 735	1 978 518
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	747 377	993 548
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	428 422	1 122 848
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	2 760 126	2 331 704
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	2 614 887	1 824 994
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	1 731 477,361833	5 285 090,435847
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 513 252,289300	10 569 321,421722
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 781 774,927467	5 284 230,985875
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 731 477,361833	5 285 090,435847
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	13 755 141,800161	12 023 664,438328
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	111 258 937,372795	105 745 685,083495
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	97 503 795,572634	93 722 020,645167
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	13 755 141,800161	12 023 664,438328
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A		
	6,73	14,54
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	193,93	179,39
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	200,66	193,93
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	3,47%	8,11%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	194,05	179,48
w dniu	2025-01-02	2024-01-04
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	200,66	193,93
w dniu	2025-06-30	2024-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	200,66	193,93
w dniu	2025-06-30	2024-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	200,66	193,93
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:		
	1,56%	1,58%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,31%	1,44%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01%	0,01%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,05%	0,06%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,02%	0,02%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

*) 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 zaokrąglenia, 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 ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

2

Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.

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

4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.

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

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

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

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

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

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 Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.

15

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

16

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

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

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

19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:

a) dywidendy i inne udziały w zyskach,

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

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

20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:

a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem,

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

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

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

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

23

W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 1% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości zmiennej, w wysokości nie wyższej niż 20% wzrostu Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą wartości WIBID 6M + 40pb, 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. Szczegółowy sposób kalkulacji opłat za zarządzanie znajduje się w statucie subfunduszu.

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 Subfunduszu. Przychody z tytułu udzielenia pożyczki papierów wartościowych Subfundusz nalicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie,
 - 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 termin dotychczas nie podlegał wyłudzeniu, oraz niepodlegających operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez Subfundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji, dopuszcza się wycenę metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów,
 - 6) w przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu,
 - 7) należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych,
 - 8) zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych,
 - 9) Zobowiązania z tytułu krótkiej sprzedaży papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
9. W przypadku składników lokat Subfunduszu nienotowanych na aktywnym rynku stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
 - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
 - ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązanymi ze sobą stronami,
 - metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
 - metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
 - metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto.
 - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;

- 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny 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 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 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.

3. 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

1. 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.
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 rynku giełdowe, rynki pośredników, rynki brokerskie i rynki transakcji bezpośrednich, które cechują się taką częstotliwością i wolumenem i spełniający łącznie następujące kryteria:
 - 1) instrumenty, będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
 - 2) zazwyczaj, w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
 - 3) ceny są podawane do publicznej wiadomości.
3. Instrumenty dłużne notowane na Treasury BondSpot Poland, są zawsze kwalifikowane są do rynku aktywnego. Instrumenty dłużne notowane na GPW i w Alternatywnym Systemie Obrotu w ramach rynku Catalyst, kwalifikowane są do rynku aktywnego, o ile obroty na tych rynkach pojawiają się co najmniej pięć dni w miesiącu, a ich wolumen nie wskazuje na realizację pojedynczych transakcji oraz wartość obrotu jest nie niższa niż 0,50% wartości emisji danej serii, danego emitenta. Bony skarbowe notowane na Treasury BondSpot Poland nie są kwalifikowane do rynku aktywnego.
4. Klasyfikacja zagranicznych papierów wartościowych do rynku aktywnego dokonywana jest w oparciu zasady podobne jak w przypadku instrumentów krajowych opisane w punkcie 3, pod warunkiem, że zmiana rynku wyceny, nie będzie powodowała potencjalnie nadmiernych kosztów transakcyjnych na rynku alternatywnym.
5. Zmiana kwalifikacji rynku dla danego papieru wartościowego nie stanowi zmiany metodologii wyceny i może zostać przeprowadzona w czasie trwania roku obrotowego.

IV. Wybór rynku głównego do wyceny papierów wartościowych

1. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Księgowość Funduszy dokonuje wyboru rynku głównego po zakończeniu każdego miesiąca kalendarzowego lub w momencie nabycia nowego składnika lokat w oparciu o następujące kryteria:
 - 1) wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego,
 - 2) w przypadku, gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym rynku,
 - 3) w przypadku, gdy na rynku głównym jest więcej niż jeden system notowań instrumentu to notowania pobiera się z systemu o większym wolumenie obrotu,
 - 4) jeżeli w systemie notowań o większym wolumenie obrotu nie ma obrotu, notowania pobiera się z drugiego systemu notowań danej giełdy, przy czym kryterium wyboru notowania z kolejnych systemów notowań jest wolumen obrotu w danym dniu,
- 5) w przypadku, gdy składnik lokat jest przedmiotem nowej emisji i został wprowadzany do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt. 1.1. to ustalenie rynku głównego następuje poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania..

6) dla kwitów depozytowych, rynkiem głównym jest zawsze rynek na którym dokonano transakcji kupna, chyba, że istnieje możliwość sprzedaży kwitów depozytowych na innym rynku niż ten na którym dokonano zakupu, pod warunkiem, że potencjalne koszty transakcyjne na rynku alternatywnym nie są nadmierne.

2. Księgowość Funduszy prowadzi listę rynków głównych w podziale na składniki lokat utrzymywane w portfelu Subfunduszu, która jest aktualizowana w momentach określonych w pkt. 1.

3. Lista rynków zagranicznych, na których możliwe jest zawieranie transakcji przez Subfundusz prowadzona jest przez Księgowość Funduszy w uzgodnieniu z Departamentem Inwestycyjnym. Departament Inwestycyjny informuje o dodaniu bądź wykluczeniu danego rynku z listy rynków zagranicznych, na których Subfundusz może zawierać transakcje.

V. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

- 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 ustalone 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 RACHUNKOWOSCI

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym.

NOTA 2

Należności (w tys. PLN)	30.06.2025	31.12.2024
z tytułu zbytych lokat	0	0
z tytułu odsetek	5 938	1 859
Razem	5 938	1 859

NOTA 3

Zobowiązania (w tys. PLN)	30.06.2025	31.12.2024
z tytułu nabytych aktywów	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	2 784	719
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	5 268	22 219
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	7 630	110
z tytułu rezerw	6 637	10 190
pozostałe, w tym:	120	104
- opłaty dla depozytariusza	74	63
- inne zobowiązania (depozyty zabezpieczające)	46	41
- zobowiązania z tytułu podatków	0	0
Razem	22 439	33 342

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. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN	Deutsche Bank Polska S.A.	26 887	26 887	41 739	41 739
USD	Deutsche Bank Polska S.A.	0	1	0	0
EUR	Deutsche Bank Polska S.A.	339	1 439	1 782	7 616
EUR	BM mBank S.A.	289	1 226	221	946
Razem			29 553		50 301

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH

W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU (w tys.)

	Średnia wartość w okresie 01.01.2025 - 30.06.2025		Średnia wartość w okresie 01.01.2024 - 31.12.2024	
	w tys. PLN		w tys. PLN	
Średni stan środków pieniężnych*	35 402		32 101	
Razem	35 402		32 101	

* 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
		tys. PLN	
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	%	1 029 644	745 505
		37,01	31,52

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
	tys. PLN	1 533 700	1 390 372
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	55,10	58,78

2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: AB S.A., Alior Bank S.A., Archicom S.A., ATAL S.A., Banca Comerciala Romana S.A., Bank Gospodarstwa Krajowego S.A., Bank Millennium S.A., Bank Ochrony Środowiska S.A., Bank Pekao S.A., Bank Pekao S.A., BBI Development S.A., Benefit Systems S.A., BEST S.A., Ceska sporitelna, a.s., Cyfrowy Polsat S.A., Develia S.A., DINO Polska S.A., Dom Development S.A., Echo Investment S.A., Erbud S.A., ERSTE & STEIERMAERKISCHE BANKA, Erste Bank AG, Eurocash S.A., GTC Aurora Luxemburg, InPost S.A., INTERNATIONALE NEDERLANDEN GROEP N.V., KRUK S.A., Lokum Deweloper S.A., mBank S.A., MBH Bank Nyrt, MCI Capital ASI S.A., MCI Management Sp. z o.o., MLP GROUP S.A., MOL Magyar Olaj- Es Gazipari Rt., Moneta Money Bank AS, Murapol S.A., NOVA LJUBLJANSKA BANKA, Orlen S.A., OTP Bank Nyrt, P4 Sp. z o.o., PKO Bank Polski S.A., Polenergia SA, Polski Fundusz Rozwoju S.A., Polski Holding Nieruchomości S.A., Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A., Raiffeisen Bank International AG, Santander Bank Polska S.A., Santander Bank Polska S.A., Slovenska Sporitelna AS, Societatea Nationala de Gaze Naturale ROMGAZ S.A., Unicredit SPA, Volkswagen Bank Polska S.A., 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
	tys. PLN	1 932 752	1 590 530
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	69,44	67,25

		30.06.2025	31.12.2024
	tys. PLN	1 932 752	1 590 530
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	%	69,44	67,25
Obligacje komercyjne i komunalne			

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
	tys. PLN	830 141	657 917
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	29,85	27,83

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

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

Ocena ryzyka płynności subfunduszu polega na monitorowaniu płynności w średnim i długim okresie. Polega ono na pomiarze płynności poszczególnych składników lokat portfela inwestycyjnego subfunduszu oraz analizie koncentracji uczestników i przepływów kapitałowych. W celu ograniczenia ryzyka płynności subfundusz inwestuje część aktywów w najbardziej płynne instrumenty finansowe czyli akcje notowane na GPW i instrumenty dłużne z terminem zapadalności do 1 roku oraz utrzymuje saldo środków pieniężnych na odpowiednio wysokim poziomie adekwatnym do profilu ryzyka subfunduszu. Na dzień bilansowy udział tych najbardziej płynnych aktywów w całości aktywów subfunduszu wynosił 10,8%.

NOTA 6
Instrumenty pochodne

	Wartość na 30.06.2025			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	Wartość otwartej pozycji (w tys. pln)					
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	97	21 296	2025-09-17	21 296	2025-09-17	2025-09-17
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	50	5 701	2025-09-17	5 701	2025-09-17	2025-09-17
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	1 864	275 060	2025-09-17	275 060	2025-09-17	2025-09-17
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	1 475	232 969	2025-09-17	232 969	2025-09-17	2025-09-17
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	1 336	197 879	2025-09-17	197 879	2025-09-17	2025-09-17
Forward short USD/PLN 2025-09-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	471	25 723	2025-09-17	25 723	2025-09-17	2025-09-17
Kontrakt terminowy EURO BTP FUT SEP25 DE000F1NGF38	Zabezpieczenie części dłużnej portfela	Krótką	0	17 964	2025-09-08	17 964	2025-09-08	2025-09-08
Razem			5 293	776 592		776 592		

Wartość na 31.12.2024			Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych (w tys. zł)	Termin przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Termin zapadalności	Termin wykonania
Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji						
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	339	193 847	2025-03-17	193 847	2025-03-17	2025-03-17
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	33	274 980	2025-03-17	274 980	2025-03-17	2025-03-17
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	20	138 137	2025-03-17	138 137	2025-03-17	2025-03-17
Kontrakt terminowy EURO BTP LT BOND FUT MAR25 DE000F01NAB3	Zabezpieczenie części dłużnej portfela	Krótką	0	17 944	2025-03-06	17 944	2025-03-06	2025-03-06
Razem			392	624 908		624 908		

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

	30.06.2025 w tys. PLN	31.12.2024 w tys. PLN
Nazwa papieru wartościowego		
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna 21 296	0
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna 5 701	0
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna 275 060	0
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna 232 969	0
Forward short EUR/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna 197 879	0
Forward short USD/PLN 2025-09-17	Wartość nominalna 25 723	0
Kontrakt terminowy EURO BTP FUT SEP25 DE000F1NGF38	Wartość nominalna 17 964	0
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna 0	193 847
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna 0	274 980
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna 0	138 137
Kontrakt terminowy EURO BTP LT BOND FUT MAR25 DE000F01NAB3	Wartość nominalna 0	17 944
Razem	776 592	624 908

NOTA 7
Transakcje repo/sell-buy back oraz reverse repo / buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych

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

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

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

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

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2025 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2024 w tys. PLN
DS1033 / PL0000115291	2025-07-14	4 861		0
DS1034 / PL0000116851	2025-07-14	13 507		0
PS0130 / PL0000117370	2025-07-14	5 124		0
WZ1126 / PL0000113130	2025-07-14	94 060		0
WZ1127 / PL0000114559	2025-07-14	27 214		0
WZ1129 / PL0000111928	2025-07-14	1 465		0
PS0729 / PL0000116760		0	2025-01-03	21 828
WS0429 / PL0000105391		0	2025-01-07	28 307
WZ1128 / PL0000115697		0	2025-01-03	93 312
WZ1129 / PL0000111928		0	2025-01-07	1 957
Razem		146 231		145 404

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

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

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

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

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

3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu

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

4. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz

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

	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 innym aktywnym rynku	EUR	187 297	794 496	132 971	568 184
Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym	EUR	2 116	8 974	21 000	89 733
Składniki lokat notowane na innym aktywnym rynku	USD	6 288	26 671	0	0
Środki na rachunku bankowym	USD	0	1	0	0
Środki na rachunku bankowym	EUR	339	1 439	1 782	7 616
Depozyt zabezpieczający instrumenty pochodne	EUR	289	1 226	221	946
Razem			832 807		666 479

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	0	0
Kontrakty terminowe	EUR	583	344	319
		583	344	320
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	190	52	358
Kontrakty terminowe	EUR	43	85	0
		233	137	358

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	-1 903	-1 595	-1 423
Kontrakty terminowe	EUR	-483	-71	0
		-2 386	-1 666	-1 423
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	USD	-2 952	0	0
Obligacje	EUR	-2 833	-5 757	-1 557
Kontrakty terminowe	EUR	0	33	-95
		-5 785	-5 724	-1 652

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
Dolar amerykański	USD	3,6164	4,1012	4,0320
Euro	EUR	4,2419	4,2730	4,3130

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
Akcje	17	959	408
Dłużne papiery wartościowe	-1 967	1 845	1 353
Kontrakty terminowe	124	-1 100	-113
Kontrakty forward	12 958	17 643	8 844
Razem	11 132	19 347	10 492

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
Akcje	0	918	918
Dłużne papiery wartościowe	10 072	21 519	10 988
Jednostki uczestnictwa	993	1 763	817
Kontrakty terminowe	-406	707	534
Kontrakty forward	4 901	625	-2 101
Razem	15 560	25 532	11 156

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	12 945	18 257	7 574
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	4 165	8 082	4 058
Razem	17 110	26 339	11 632

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)	2 760 126	2 331 704	1 208 856
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w PLN)	200,66	193,93	179,39

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. nie wystąpiły przekroczenia limitów inwestycyjnych. Na dzień 30.06.2025 r. oraz po dniu bilansowym, Subfundusz również nie odnotował przekroczenia limitów inwestycyjnych.

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. 1004602 tys. zł, co stanowiło 36,1% udziału w aktywach Subfunduszu. Na dzień 31.12.2024 r. była to wartość 926427 tys. zł co stanowiło 39,17% 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	1 596 241	57,37%	1 241 055	52,47%
II poziom hierarchii	1 004 602	36,10%	926 427	39,17%
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 225 710 tys. zł. Z kolei zmiana wyceny modelowej na rynkową, czyli z poziomu hierarchii 2 na poziom 1 obejmowała instrumenty o wartości 319 759 tys. zł.

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: $R_t = RFR + Spread_{rating} + Spread_{specyficzny} \pm Spread_{opcynny}$. 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; $Spread_{opcynny}$ – 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, rekalibracji, 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 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 postawie 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 strat związanych z tymi aktywami lub zobowiązaniami posiadanymi na koniec okresu sprawozdawczego.

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

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 odchylenia 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.

5.8 W dniu 01.01.2025 r. subfundusz zmienił nazwę z QUERCUS Ochrony Kapitału na QUERCUS Akumulacji Kapitału

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.