

# **ipopema**

**ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**SUBFUNDUSZ IPOPEMA OBLIGACJI UNIWERSALNY**

**wydzielony w ramach**

**IPOPEMA**

**SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**za okres  
od dnia 2024-01-01 roku  
do dnia 2024-12-31 roku**

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, Zarząd IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia sprawozdanie jednostkowe SUBFUNDUSZ IPOPEMA OBLIGACJI UNIWERSALNY, które obejmuje:

1. Zestawienie lokat według stanu na dzień 2024-12-31 r. z tabelami uzupełniającymi oraz dodatkowymi.
2. Bilans sporządzony na dzień 2024-12-31 r. wykazujący dodatnie aktywa netto 215 847 tys. zł.
3. Rachunek wyniku z operacji za okres od 2024-01-01 r. do 2024-12-31 r. wykazujący wynik z operacji w kwocie 7 809 tys. zł.
4. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 2024-01-01 r. do 2024-12-31 r wykazujące zmianę stanu wartości aktywów netto o kwotę 63 085 tys. zł.
5. Noty objaśniające.
6. Informację dodatkową.

### **Jarosław Wikaliński**

Prezes Zarządu

*/-podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym-/*

### **Katarzyna Westfeld**

Członek Zarządu

*/-podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym-/*

### **Paweł Jackowski**

Członek Zarządu

*/-podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym-/*

### **Tomasz Mrysz**

Członek Zarządu

*/-podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym-/*

W Imieniu ProService Finteco Sp. z o.o.

Osoba, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

### **Marcin Ostrowski**

Dyrektor Departamentu Administracji i Wyceny Aktywów

ProService Finteco Sp. z o.o.

*/-podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym-/*

Osoba odpowiedzialna za sporządzenie sprawozdania

### **Izabela Kalinowska**

Dyrektor Departamentu Sprawozdawczości i Kontroli Wewnętrznej

ProService Finteco Sp. z o.o.

*/-podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym-/*

Warszawa, 23 kwietnia 2025 r.

## **I. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SUBFUNDUSZU**

### **Nazwa Subfunduszu**

Subfundusz IPOPEMA Obligacji Uniwersalny („dalej jako Subfundusz”) jest subfunduszem wydzielonym w ramach funduszu IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, („dalej jako Fundusz”).

Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na utworzenie Funduszu decyzją z dnia 11 sierpnia 2011 roku.

Fundusz IPOPEMA SFIO jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami:

1. Subfundusz IPOPEMA Zrównoważony Inwestycji Globalnych,
2. Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek,
3. Subfundusz IPOPEMA Konserwatywny Uniwersalny,
4. Subfundusz IPOPEMA Aktywnej Selekcji,
5. Subfundusz IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych,
6. Subfundusz IPOPEMA Obligacji Uniwersalny,
7. Subfundusz IPOPEMA Globalnych Megatrendów,
8. Subfundusz IPOPEMA Dłużny Uniwersalny,
9. Subfundusz IPOPEMA Emerytura Plus,
10. Subfundusz IPOPEMA Obligacji Korporacyjnych.

Fundusz w dniu 2 grudnia 2011 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFI 685.

Pierwsza wycena Subfunduszu miała miejsce w dniu 6 grudnia 2011 r.

Fundusz oraz Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

### **Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych**

Fundusz, w ramach którego wydzielony jest Subfundusz, jest zarządzany przez IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Próżnej 9 (wpisanym do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264).

### **Podmiot przeprowadzający badanie rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało poddane badaniu przez biegłego rewidenta działającego w imieniu firmy audytorskiej przez BDO spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12.

### **Cel inwestycyjny Subfunduszu**

1. Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości Aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.
2. Realizacja celu inwestycyjnego Subfunduszu odbywa się poprzez dokonywanie lokat środków głównie w dłużne papiery wartościowe.
3. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego Subfunduszu.

### **Specjalizacja Subfunduszu**

1. Oferta dla dynamicznych inwestorów, szukających wysokich zysków w średnim i długim horyzoncie inwestycyjnym, akceptujących umiarkowane ryzyko inwestycji oraz wahania cen. W przypadku wzrostu rynkowych stóp procentowych, istnieje ryzyko pogorszenia wyników Subfunduszu. W szczególności, w okresie wzrostu stóp procentowych Subfundusz może przynosić gorsze stopy zwrotu niż lokata bankowa. Ze względu na przyjętą politykę inwestycyjną Subfunduszu, stopy zwrotu z inwestycji w Jednostki

Uczestnictwa Subfunduszu mogą cechować się większą zmiennością niż w przypadku klasycznych funduszy papierów dłużnych. Rekomendowany czas inwestycji to co najmniej 2 lata.

2. Subfundusz będzie dokonywał doboru lokat kierując się zasadą maksymalizacji wartości Aktywów tego Subfunduszu w średnim i długim horyzoncie inwestycyjnym. Podstawowym kryterium doboru lokat Subfunduszu jest ocena dochodowości dłużnych papierów wartościowych, Instrumentów Rynku Pieniężnego lub depozytów przy uwzględnieniu ryzyka emitenta (lub, odpowiednio, banku przyjmującego depozyt), struktury stóp procentowych i ryzyka płynności.  
Benchmarkiem Subfunduszu jest indeks 65% TBSP + 25% (WIBOR 6M + 30 bp) + 10% WIBID ON.

### **Ograniczenia inwestycyjne**

1. Subfundusz dokonuje lokat stosując następujące zasady ich dywersyfikacji:
  - a) instrumenty dłużne, jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne Funduszy Dłużnych oraz Depozyty (z uwzględnieniem pkt c poniżej) – od 50% wartości Aktywów Netto Subfunduszu,
  - b) listy zastawne emitowane przez krajowe banki hipoteczne - do 25% wartości Aktywów Subfunduszu,
  - c) Depozyty – do 30% wartości Aktywów Subfunduszu,
  - d) jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne Funduszy Dłużnych oraz tytuły uczestnictwa Funduszy Dłużnych – do 20% wartości Aktywów Subfunduszu.
2. Do 30 % wartości Aktywów Subfunduszu może być lokowane w Instrumenty dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa, przy czym limit ten nie obejmuje:
  - a) listów zastawnych emitowanych przez krajowe banki hipoteczne,
  - b) Instrumentów dłużnych poręczonych lub gwarantowanych przez podmioty, o których mowa w art. 5d ust. 8 Statutu.
  - c) Subfundusz nie może dokonywać lokat w Instrumenty udziałowe z wyjątkiem sytuacji, gdy takie nabycie jest wynikiem konwersji długu.
3. Do 100% wartości Aktywów Subfunduszu mogą stanowić aktywa zagraniczne.
4. Do 100% wartości Aktywów Subfunduszu mogą stanowić aktywa denominowane w walutach obcych.
5. Poza głównymi kryteriami doboru lokat, o których mowa w Art. 5d Statutu Funduszu, Subfundusz podejmuje decyzje inwestycyjne kierując się w szczególności:
  - a) wskazaniami wynikającymi z analizy obecnej i prognozowanej sytuacji makroekonomicznej,
  - b) wskazaniami wynikającymi z analizy ryzyka stopy procentowej,
  - c) wskazaniami wynikającymi z analizy rynku kredytowego emitentów,
  - d) kryterium płynności.

Oprócz powyższych ograniczeń Subfundusz i Fundusz obowiązują ograniczenia zawarte w Ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 r. (Dz. U. 2024 poz. 1034) (dalej jako „Ustawa”) oraz ograniczenia inwestycyjne wymienione w art. 102 Statutu Funduszu.

### **Okres sprawozdawczy, dzień bilansowy oraz zasady sporządzenia rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego**

1. Jednostkowe Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2024 roku, za okres od dnia 1 stycznia 2024 roku do dnia 31 grudnia 2024 roku.
2. Ze względu na charakter i istotność pozycji informacje zawarte w jednostkowym sprawozdaniu finansowym wykazane zostały, o ile nie zaznaczono inaczej, w pełnych tysiącach złotych.

3. Wykazane w sprawozdaniu Subfunduszu procentowe udziały składników lokat w wartości aktywów Subfunduszu oraz wszystkie pozostałe pozycje, których przedstawienie wymaga wykazania procentowego udziału w wartości aktywów Subfunduszu, prezentowane są w oparciu o wartości rzeczywiste w PLN.
4. W jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu na dzień bilansowy przypadający na dzień roboczy wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w podziale na kategorie prezentowana jest według klucza podziałowego po wprowadzeniu na dzień bilansowy zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym, po zastosowaniu nowej liczby jednostek uczestnictwa. W przypadku gdy dzień bilansowy przypada na dzień wolny od pracy, do wyniku ujętego na dzień ostatniej w okresie sprawozdawczym wyceny oficjalnej doliczony jest wynik zgodny ze stanem na dzień bilansowy i dzielony jest kluczem podziałowym zgodnie z wyceną na ten dzień.
5. W sprawozdaniu finansowym nie zostały zaprezentowane tabele, które na dzień bilansowy wykazywały wartości zerowe.

### **Kontynuacja działalności przez Fundusz i Subfundusz**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2024 roku do dnia 31 grudnia 2024 roku zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego, czyli od dnia 31 grudnia 2024 roku. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz oraz nie są spełnione przesłanki rozwiązania Funduszu i Subfunduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych lub w Statucie Funduszu.

### **Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa oraz cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa jednostki uczestnictwa kategorii A, B, C, D, I, P oraz S.

Jednostki uczestnictwa poszczególnych kategorii mogą różnić się między sobą:

- a) zasadami zbywania,
- b) wysokością minimalnych wpłat,
- c) wysokością stałych i zmiennych opłat za zarządzanie,
- d) wysokością i sposobem pobierania opłat manipulacyjnych.

Na dzień bilansowy w posiadaniu uczestników Subfunduszu pozostawały jednostki uczestnictwa kategorii A, B, C, P oraz S, które różniły się wysokością opłaty pobieranej za zarządzanie Subfunduszem oraz wysokością opłat manipulacyjnych. Szczegółowe stawki stałych i zmiennych opłat za zarządzanie oraz opłat manipulacyjnych są dostępne na stronie internetowej Towarzystwa. Wynagrodzenie stałe jest naliczane w każdym Dniu Wyceny i za każdy dzień w roku od Wartości Aktywów Netto Subfunduszu z poprzedniego Dnia Wyceny.

### **Zmiany przepisów mających wpływ na działalność Funduszu**

Z dniem 1 stycznia 2024 r. weszły w życie przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 25 września 2023r. w sprawie okresowych sprawozdań oraz bieżących informacji dotyczących działalności i sytuacji finansowej towarzystw funduszy inwestycyjnych, funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych w likwidacji dostarczanych przez te podmioty Komisji Nadzoru Finansowego oraz zmiany do ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, w zakresie realizacji obowiązków informacyjnych.

Z dniem 1 stycznia 2024 r. weszły w życie zmiany przepisów ustawy o podatku od towarów i usług oraz niektórych innych ustaw dotyczące opodatkowania dochodów z funduszy inwestycyjnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne. Zgodnie z wprowadzonymi zmianami od 1 stycznia 2024 r. zmianie uległ sposób rozliczania dochodów uzyskanych w wyniku umorzenia, odkupienia, wykupienia albo unicestwienia w inny sposób tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Od 1 stycznia 2024 roku zamiast 19% zryczałtowanego podatku dochodowego pobieranego przez płatnika, uczestnicy (podatnicy) dokonują samodzielnego rocznego rozliczenia i zapłaty podatku z tytułu odkupienia/konwersji tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych (stawka podatku 19%) na podstawie sporządzonej i przesłanej przez fundusze inwestycyjne informacji PIT-8C, w której będą wykazane przychody i koszty uzyskania przychodu dotyczące zrealizowanych w danym roku odkupień/konwersji.

W dniu 14 lutego 2024 r. UKNF opublikował swoje stanowisko dot. informacji publikowanych przez fundusze inwestycyjne, w którym to stanowisku zawarto zalecenia dla towarzystw funduszy inwestycyjnych oferujących fundusze inwestycyjne inwestorom indywidualnym. Dotyczy ono informacji publikowanych przez fundusze inwestycyjne, a także nazw funduszy, sugerujących rodzaj lub stopień bezpieczeństwa poszczególnych inwestycji.

### **Zmiany nazwy lub konstrukcji Funduszu**

W dniu 15 października 2024 r. została ogłoszona zmiana statutu funduszu Ipopema SFIO zgodnie z którą w terminie 3 miesięcy wejdą w życie zmiany statutu w zakresie zmiany nazw subfunduszy. Z dniem 15 stycznia 2025 r. Subfundusz Konserwatywny otrzymał nową nazwę Subfundusz Konserwatywny Uniwersalny, Subfundusz Obligacji otrzyma nową nazwę Subfundusz Obligacji Uniwersalny.

W dniu 21 lutego 2025 r. nastąpiło połączenie wewnętrzne w ramach IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) subfunduszy: Subfundusz IPOPEMA Obligacji Uniwersalny (dalej: „Subfundusz przejmujący”) i Subfundusz IPOPEMA Dłużny Uniwersalny (dalej: „Subfundusz przejmowany”). Połączenie subfunduszy dokonywane jest na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 8 kwietnia 2024 r. (nr decyzji DFF.4020.1.42.2023.AS) w sprawie udzielenia zezwolenia na połączenie wewnętrzne subfunduszy wydzielonych w IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

W/w zmiany związane są z dostosowaniem postanowień statutu do wytycznych zawartych w stanowisku Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego dotyczącego informacji publikowanych przez fundusze inwestycyjne wydanego w dniu 14 lutego 2024 r.

## II. ZESTAWIENIE LOKAT

na dzień 2024-12-31 roku

(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby poszczególnych składników lokat podanej w sztukach)

### TABELA GŁÓWNA

TABELA GŁÓWNA SKŁADNIKI LOKAT	31-12-2024			31-12-2023		
	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	-	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	334 675	340 163	97,72%	183 556	185 764	88,84%
Instrumenty pochodne	-	751	0,22%	-	6 629	3,17%
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	1 040	1 401	0,40%	1 040	1 253	0,60%
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Udzielone pożyczki pieniężne	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>335 715</b>	<b>342 315</b>	<b>98,34%</b>	<b>184 596</b>	<b>193 646</b>	<b>92,61%</b>

Wszystkie dane prezentowane są w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby poszczególnych składników lokat.

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

## II. ZESTAWIENIE LOKAT

na dzień 2024-12-31 roku

(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby poszczególnych składników lokat podanej w sztukach)

### TABELA UZUPEŁNIAJĄCA

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku								85	75	85	0,02%
Obligacje								85	75	85	0,02%
AKTYWNY RYNEK REGULOWANY								85	75	85	0,02%
DS0725 (PL0000108197)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2025-07-25	3,2500% (STAŁY KUPON)	1 000	85	75	85	0,02%
Bony skarbowe								-	-	-	-
Bony pieniężne								-	-	-	-
Inne								-	-	-	-
O terminie wykupu powyżej 1 roku								233 251	334 600	340 078	97,70%
Obligacje								233 251	334 600	340 078	97,70%
NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU								16 222	79 821	82 979	23,83%
SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ 10/25/2028 (XS1508566392)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2028-10-25	1,0000% (STAŁY KUPON)	4 273	155	681	630	0,18%
BANK MILLENNIUM S.A., W (PLBIG0000461)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	BANK MILLENNIUM S.A.	POLSKA	2029-01-30	8,1700% (ZMIENNY KUPON)	500 000	4	1 774	2 089	0,60%
SKARB PAŃSTWA RUMUNII 02/08/2030 (XS1768067297)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	SKARB PAŃSTWA RUMUNII	RUMUNIA	2030-02-08	2,5000% (STAŁY KUPON)	4 273	100	370	394	0,11%
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO, FPC0733 (PL0000500294)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO	POLSKA	2033-07-21	2,2500% (STAŁY KUPON)	1 000	27	16	21	0,01%
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO, FPC0328 (PL0000500310)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO	POLSKA	2028-03-12	1,7500% (STAŁY KUPON)	1 000	244	187	221	0,06%
MBANK S.A. (XS2388876232)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	MBANK S.A.	POLSKA	2027-09-21	0,9660% (ZMIENNY KUPON)	427 300	9	3 405	3 675	1,06%



TABELA UZUPEŁNIAJĄCA DLUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
KRUK S.A., AL2 (PLO163600029)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	KRUK S.A.	POLSKA	2028-02-02	9,0600% (ZMIENNY KUPON)	850	500	423	438	0,13%
CYFROWY POLSAT S.A., D, E (PLCFRPT00070)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	CYFROWY POLSAT S.A.	POLSKA	2030-01-11	9,7100% (ZMIENNY KUPON)	1 000	5 000	5 083	5 346	1,54%
KRUK S.A. (NO0012903444)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	KRUK S.A.	POLSKA	2028-05-10	9,5320% (ZMIENNY KUPON)	427 300	9	4 123	4 220	1,21%
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO (XS2625207571)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO	POLSKA	2033-05-22	5,3750% (STAŁY KUPON)	4 101	2 500	9 853	10 068	2,89%
ECHO INVESTMENT S.A., 2I/2023 (PLO017000087)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ECHO INVESTMENT S.A.	POLSKA	2028-05-24	10,3100% (ZMIENNY KUPON)	10 000	260	2 575	2 629	0,76%
MBANK S.A. (XS2680046021)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	MBANK S.A.	POLSKA	2027-09-11	8,3750% (ZMIENNY KUPON)	427 300	3	1 349	1 410	0,40%
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO (XS2711511795)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO	POLSKA	2028-10-31	6,2500% (STAŁY KUPON)	4 101	3 700	15 829	15 922	4,57%
ALIOR BANK S.A., N (PLALIOR00268)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ALIOR BANK S.A.	POLSKA	2027-06-15	8,5900% (ZMIENNY KUPON)	500 000	9	4 538	4 602	1,32%
ECHO INVESTMENT S.A., 4I/2023 (PLO017000103)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ECHO INVESTMENT S.A.	POLSKA	2029-02-27	10,3500% (ZMIENNY KUPON)	10 000	200	1 008	2 081	0,60%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A., D (PLO198500038)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.	POLSKA	2027-03-05	9,7500% (ZMIENNY KUPON)	1 000	1 000	1 000	1 058	0,30%
ECHO INVESTMENT S.A., 5I/2024 (PLO017000111)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ECHO INVESTMENT S.A.	POLSKA	2029-05-13	10,3400% (ZMIENNY KUPON)	10 000	160	1 600	1 665	0,48%
ARCHICOM S.A., M10/2024 (PLO221800132)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ARCHICOM S.A.	POLSKA	2028-06-19	8,9500% (ZMIENNY KUPON)	1 000	1 500	1 500	1 508	0,43%

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA DLUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
ECHO INVESTMENT S.A., 6I/2024 (PLO017000129)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ECHO INVESTMENT S.A.	POLSKA	2029-08-01	10,3700% (ZMIENNY KUPON)	10 000	100	1 000	1 049	0,30%
BANK MILLENNIUM S.A. (XS2905432584)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	BANK MILLENNIUM S.A.	POLSKA	2029-09-25	5,3080% (ZMIENNY KUPON)	4 273	700	2 988	3 096	0,89%
MBANK S.A. (XS2907137736)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	BLOOMBERG GENERIC	MBANK S.A.	POLSKA	2030-09-27	4,0340% (ZMIENNY KUPON)	427 300	8	3 413	3 479	1,00%
POWSZECHNA KASA OSZCZĘDNOŚCI BANK POLSKI S.A., OP1034 (PLO046700020)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	POWSZECHNA KASA OSZCZĘDNOŚCI BANK POLSKI S.A.	POLSKA	2034-10-16	8,0500% (ZMIENNY KUPON)	500 000	26	13 106	13 332	3,83%
ALIOR BANK S.A., P (PLALIOR00284)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ALIOR BANK S.A.	POLSKA	2028-04-14	7,9000% (ZMIENNY KUPON)	500 000	8	4 000	4 046	1,16%
AKTYWNY RYNEK REGULOWANY								217 029	254 779	257 099	73,87%
PS0130 (PL0000117370)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2030-01-25	5,0000% (STAŁY KUPON)	1 000	20 000	19 626	20 386	5,86%
SKARB PAŃSTWA RUMUNII, 9/24/2031 (XS2908644615)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	BORSA ITALIANA	SKARB PAŃSTWA RUMUNII	RUMUNIA	2031-09-24	5,1250% (STAŁY KUPON)	4 273	8 800	37 731	37 544	10,79%
WZ0330 (PL0000117198)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2030-03-25	5,8500% (ZMIENNY KUPON)	1 000	25 000	24 158	24 587	7,06%
IZ0836 (PL0000117024)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2036-08-25	2,0000% (STAŁY KUPON)	1 047	24 900	22 582	23 096	6,63%
SKARB PAŃSTWA RUMUNII, 5/30/2032 (XS2829209720)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	BORSA ITALIANA	SKARB PAŃSTWA RUMUNII	RUMUNIA	2032-05-30	5,2500% (STAŁY KUPON)	4 273	5 000	21 169	21 645	6,22%
WZ1127 (PL0000114559)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2027-11-25	5,8100% (ZMIENNY KUPON)	1 000	300	277	299	0,09%
DS1033 (PL0000115291)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2033-10-25	6,0000% (STAŁY KUPON)	1 000	61 700	64 458	62 916	18,07%
DS0432 (PL0000113783)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2032-04-25	1,7500% (STAŁY KUPON)	1 000	30 000	23 059	23 319	6,70%
PS1026 (PL0000113460)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2026-10-25	0,2500% (STAŁY KUPON)	1 000	100	79	92	0,03%

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA DLUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
DS0727 (PL0000109427)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2027-07-25	2,5000% (STAŁY KUPON)	1 000	59	50	56	0,02%
WS0429 (PL0000105391)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2029-04-25	5,7500% (STAŁY KUPON)	1 000	41 000	41 437	42 988	12,35%
WZ0126 (PL0000108817)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2026-01-25	5,8700% (ZMIENNY KUPON)	1 000	100	97	103	0,03%
DS0726 (PL0000108866)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	TREASURY BONDS POLAND	SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	POLSKA	2026-07-25	2,5000% (STAŁY KUPON)	1 000	70	56	68	0,02%
Bony skarbowe								-	-	-	-
Bony pieniężne								-	-	-	-
Inne								-	-	-	-
<b>Suma, w tym:</b>								<b>233 336</b>	<b>334 675</b>	<b>340 163</b>	<b>97,72%</b>
<b>Składniki lokat notowane na aktywnym rynku</b>								<b>217 114</b>	<b>254 854</b>	<b>257 184</b>	<b>73,89%</b>
<b>Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku</b>								<b>16 222</b>	<b>79 821</b>	<b>82 979</b>	<b>23,83%</b>

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Wystandaryzowane instrumenty pochodne</b>						<b>118</b>	-	-	-
AKTYWNY RYNEK REGULOWANY						118	-	-	-
Futures na obligacje EURO-BUND 10YR 6%, FGBLH25, 2025.03.06 (DE000F01NAD9) (Krótka)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	EUREX	EUREX	NIEMCY	obligacje EURO-BUND 10YR 6%	68	-	-	-
Futures na obligacje OBLIGACJE SKARBU PAŃSTWA STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI 10YR 6%, TYH25, 2025.03.20 (-) (Długa)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	CHICAGO BOARD OF TRADE	CHICAGO BOARD OF TRADE	STANY ZJEDNOCZONE AMERYKI	obligacje OBLIGACJE SKARBU PAŃSTWA STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI 10YR 6%	50	-	-	-
AKTYWNY RYNEK NIEREGULOWANY						-	-	-	-
NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU						-	-	-	-
<b>Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>						<b>12</b>	-	<b>751</b>	<b>0,22%</b>
AKTYWNY RYNEK REGULOWANY						-	-	-	-
AKTYWNY RYNEK NIEREGULOWANY						-	-	-	-
NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU						12	-	751	0,22%

TABELA UZUPELNIAJĄCA INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Forward EUR/PLN, 2025.01.13 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	1,730,000.00 EUR po kursie walutowym 4.4975000000 PLN	1	-	383	0,11%
Forward EUR/PLN, 2025.01.16 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ALIOR BANK S.A.	POLSKA	6,825,000.00 EUR po kursie walutowym 4.5101000000 PLN	1	-	1 588	0,46%
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	602,000.00 EUR po kursie walutowym 4.3212000000 PLN	1	-	13	-
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	7,464,000.00 EUR po kursie walutowym 4.3471000000 PLN	1	-	357	0,10%
Forward EUR/PLN, 2025.09.02 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	84,000.00 EUR po kursie walutowym 4.3972000000 PLN	1	-	2	-
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	700,000.00 EUR po kursie walutowym 4.3154000000 PLN	1	-	11	-
Forward EUR/PLN, 2025.09.23 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ALIOR BANK S.A.	POLSKA	1,491,000.00 EUR po kursie walutowym 4.3970000000 PLN	1	-	24	0,01%
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	177,000.00 EUR po kursie walutowym 4.2937000000 PLN	1	-	-1	-
Forward USD/PLN, 2025.08.28 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	3,456,000.00 USD po kursie walutowym 3.9041000000 PLN	1	-	-791	-0,23%
Forward USD/PLN, 2025.03.24 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	ALIOR BANK S.A.	POLSKA	1,508,000.00 USD po kursie walutowym 3.8715000000 PLN	1	-	-361	-0,10%
Forward USD/PLN, 2025.09.17 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	1,397,000.00 USD po kursie walutowym 3.8854000000 PLN	1	-	-349	-0,10%
Forward USD/PLN, 2025.01.07 (-) (Krótka)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	MBANK S.A.	POLSKA	1,076,000.00 USD po kursie walutowym 3.9850000000 PLN	1	-	-125	-0,03%
<b>Suma, w tym:</b>						<b>130</b>	-	<b>751</b>	<b>0,22%</b>
<b>Składniki lokat notowane na aktywnym rynku</b>						<b>118</b>	-	-	-
<b>Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku</b>						<b>7</b>	-	<b>2 378</b>	<b>0,68%</b>
<b>Zobowiązania</b>						<b>5</b>	-	<b>-1 627</b>	<b>-0,46%</b>

<b>TABELA UZUPELNIAJĄCA JEDNOSTKI UCZESTNICTWA I CERTYFIKATY INWESTYCYJNE</b>	<b>Rodzaj rynku</b>	<b>Nazwa rynku</b>	<b>Nazwa i rodzaj funduszu</b>	<b>Liczba</b>	<b>Wartość według ceny nabycia w tys.</b>	<b>Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.</b>	<b>Procentowy udział w aktywach ogółem</b>
Jednostki uczestnictwa				-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne				1 000	1 040	1 401	0,40%
AKTYWNY RYNEK REGULOWANY				-	-	-	-
AKTYWNY RYNEK NIEREGULOWANY				-	-	-	-
NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU				1 000	1 040	1 401	0,40%
CVI IPOPEMA RE DEBT FIZAN (PLC318000104)	NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU	NIE DOTYCZY	CVI IPOPEMA RE DEBT FIZAN	1 000	1 040	1 401	0,40%
Inny aktywny rynek				-	-	-	-
<b>Suma, w tym:</b>				<b>1 000,0000</b>	<b>1 040</b>	<b>1 401</b>	<b>0,40%</b>
<b>Składniki lokat notowane na aktywnym rynku</b>				-	-	-	-
<b>Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku</b>				<b>1 000,0000</b>	<b>1 040</b>	<b>1 401</b>	<b>0,40%</b>

## TABELA DODATKOWA

Tabele dodatkowe, które nie mają zastosowania nie są prezentowane

### GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

TABELA DODATKOWA GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			25 885	26 232	7,53%
	Dłużne papiery wartościowe	6 471	25 885	26 232	7,53%
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			-	-	-
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			-	-	-
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			-	-	-
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			-	-	-

### GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH

TABELA DODATKOWA GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
GRUPA KAPITAŁOWA ECHO INVESTMENT S.A.	8 932	2,57%

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

TABELA DODATKOWA SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 107 USTAWY	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
DS0432 (PL0000113783)	19 432	5,58%
Forward EUR/PLN, 2025.01.13 (-)	383	0,11%
ARCHICOM S.A., M10/2024 (PLO221800132)	1 508	0,43%
WZ0330 (PL0000117198)	9 835	2,83%
Forward USD/PLN, 2025.08.28 (-)	-791	-0,23%
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-)	13	0,00%
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-)	357	0,10%
Forward EUR/PLN, 2025.09.02 (-)	2	0,00%
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-)	11	0,00%
Forward USD/PLN, 2025.09.17 (-)	-349	-0,10%
Forward USD/PLN, 2025.01.07 (-)	-125	-0,04%
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-)	-1	0,00%

**III. BILANS**  
na dzień 2024-12-31 roku

(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

BILANS	na dzień 31-12-2024	na dzień 31-12-2023
<b>I. Aktywa</b>	<b>348 088</b>	<b>209 101</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 039	15 137
2. Należności	107	318
3. Transakcje reverse repo/buy-sell back	-	-
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	257 184	111 383
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	86 758	82 263
6. Pozostałe aktywa	-	-
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>132 241</b>	<b>56 339</b>
<b>III. Aktywa netto (I - II)</b>	<b>215 847</b>	<b>152 762</b>
<b>IV. Kapitał Funduszu/Subfunduszu</b>	<b>177 546</b>	<b>122 270</b>
1. Kapitał wpłacony	2 306 401	2 179 285
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-2 128 855	-2 057 015
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>38 227</b>	<b>23 754</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	63 043	58 673
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-24 816	-34 919
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>74</b>	<b>6 738</b>
<b>VII. Kapitał Funduszu/Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>215 847</b>	<b>152 762</b>
<b>Liczba jednostek uczestnictwa</b>	<b>1 499 479,6140</b>	<b>1 119 276,0030</b>
Kategoria A	910 846,6470	595 651,1040
Kategoria B	267 964,1330	287 737,5150
Kategoria C	16 982,0930	13 680,2420
Kategoria P	5 169,3800	3 728,3900
Kategoria S	298 517,3610	218 478,7520
<b>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>		
Kategoria A	144,82	137,68
Kategoria B	140,54	133,66
Kategoria C	133,40	124,65
Kategoria P	144,99	137,61
Kategoria S	144,93	137,66

Wszystkie dane prezentowane są w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

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

**IV. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

za okres od 2024-01-01 roku do 2024-12-31 roku

(w tysiącach PLN za wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa)

<b>RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI</b>	<b>od 01-01-2024 do 31-12-2024</b>	<b>od 01-01-2023 do 31-12-2023</b>
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>13 920</b>	<b>11 612</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	-	-
Przychody odsetkowe	13 868	11 602
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	50	-
Pozostałe	2	10
<b>II. Koszty Funduszu/Subfunduszu</b>	<b>9 550</b>	<b>9 808</b>
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	3 250	3 971
- stała część wynagrodzenia	2 463	1 891
- zmienna część wynagrodzenia	787	2 080
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Oplaty dla Depozytariusza	165	146
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu	30	30
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	942	739
Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu	-	-
Usługi prawne	6	6
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	12	13
Koszty odsetkowe	5 130	4 379
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	-	441
Pozostałe	15	83
<b>III. Koszty pokrywane przez Towarzystwo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IV. Koszty Funduszu/Subfunduszu netto (II-III)</b>	<b>9 550</b>	<b>9 808</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>4 370</b>	<b>1 804</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>3 439</b>	<b>20 011</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	10 103	7 779
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-6 664	12 232
- z tytułu różnic kursowych	2 575	-3 747
<b>VII. Wynik z operacji (V+-VI)</b>	<b>7 809</b>	<b>21 815</b>
<b>VIII. Podatek dochodowy</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa</b>	<b>5,21</b>	<b>19,49</b>
Kategoria A	5,44	19,48
Kategoria B	4,34	18,95
Kategoria C	6,54	20,73
Kategoria P	7,43	19,99
Kategoria S	5,73	20,15

Wszystkie dane prezentowane są w tysiącach złotych za wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa.

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



## V. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

za okres od 2024-01-01 roku do 2024-12-31 roku

(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	od 01-01-2024 do 31-12-2024		od 01-01-2023 do 31-12-2023	
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>				
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	152 762		114 899	
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	7 809		21 815	
a) przychody z lokat netto	4 370		1 804	
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	10 103		7 779	
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-6 664		12 232	
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	7 809		21 815	
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu/Subfunduszu (razem):	-		-	
a) z przychodów z lokat netto	-		-	
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	-		-	
c) z przychodów ze zbycia lokat	-		-	
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	55 276		16 048	
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	127 116		45 856	
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-71 840		-29 808	
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+-5)	63 085		37 863	
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	215 847		152 762	
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym (*)	170 404		130 375	
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>				
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym				
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	889 794,3560		360 528,0350	
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	509 590,7450		236 443,5180	
Saldo zmian	380 203,6110		124 084,5170	
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu/Subfunduszu				
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	17 952 690,7710		17 062 896,4150	
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	16 453 211,1570		15 943 620,4120	
Saldo zmian	1 499 479,6140		1 119 276,0030	
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa	1 499 479,6140		1 119 276,0030	
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>				
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	137,68		116,43	
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	144,82		137,68	
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**)	5,19%		18,25%	
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	137,25	2024-01-03	117,03	2023-01-02
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	147,19	2024-10-01	137,68	2023-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	144,81	2024-12-31	137,68	2023-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów Funduszu/Subfunduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>	<b>5,60%</b>		<b>7,52%</b>	
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	1,91%		3,05%	
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-		-	
Opłaty dla Depozytariusza	0,10%		0,11%	
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu	0,02%		0,02%	
Usługi w zakresie rachunkowości	0,55%		0,57%	
Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu	-		-	

(\*) Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym została wyliczona jako średnia arytmetyczna WAN z dni wycen oficjalnych w bieżącym roku kalendarzowym przed bieżącą wyceną oficjalną oraz WAN z bieżącej wyceny oficjalnej przed naliczeniem płatności z tyt. kosztów limitowanych.

(\*\*) Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym jest podawana zgodnie z wyceną bilansową.

<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>		
<b>1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym</b>		
<b>Liczba zbytych jednostek uczestnictwa</b>	<b>889 794,3560</b>	<b>360 528,0350</b>
Kategoria A	668 557,7730	176 733,6020
Kategoria B	78 566,9690	72 681,7560
Kategoria C	3 594,5550	3 178,0350
Kategoria P	1 702,8810	2 264,7690
Kategoria S	137 372,1780	105 669,8730
<b>Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa</b>	<b>509 590,7450</b>	<b>236 443,5180</b>
Kategoria A	353 362,2300	164 085,5560
Kategoria B	98 340,3510	45 136,8020
Kategoria C	292,7040	339,6380
Kategoria P	261,8910	1 317,2690
Kategoria S	57 333,5690	25 564,2530
<b>Saldo zmian</b>	<b>380 203,6110</b>	<b>124 084,5170</b>
Kategoria A	315 195,5430	12 648,0460
Kategoria B	-19 773,3820	27 544,9540
Kategoria C	3 301,8510	2 838,3970
Kategoria P	1 440,9900	947,5000
Kategoria S	80 038,6090	80 105,6200
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>		
<b>2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu/Subfunduszu</b>		
<b>Liczba zbytych jednostek uczestnictwa</b>	<b>17 952 690,7710</b>	<b>17 062 896,4150</b>
Kategoria A	12 202 455,6550	11 533 897,8820
Kategoria B	4 548 891,0580	4 470 324,0890
Kategoria C	18 088,1970	14 493,6420
Kategoria P	7 380,9380	5 678,0570
Kategoria S	1 175 874,9230	1 038 502,7450
<b>Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa</b>	<b>16 453 211,1570</b>	<b>15 943 620,4120</b>
Kategoria A	11 291 609,0080	10 938 246,7780
Kategoria B	4 280 926,9250	4 182 586,5740
Kategoria C	1 106,1040	813,4000
Kategoria P	2 211,5580	1 949,6670
Kategoria S	877 357,5620	820 023,9930
<b>Saldo zmian</b>	<b>1 499 479,6140</b>	<b>1 119 276,0030</b>
Kategoria A	910 846,6470	595 651,1040
Kategoria B	267 964,1330	287 737,5150
Kategoria C	16 982,0930	13 680,2420
Kategoria P	5 169,3800	3 728,3900
Kategoria S	298 517,3610	218 478,7520
<b>3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa</b>		
Kategoria A	910 846,6470	595 651,1040
Kategoria B	267 964,1330	287 737,5150
Kategoria C	16 982,0930	13 680,2420
Kategoria P	5 169,3800	3 728,3900
Kategoria S	298 517,3610	218 478,7520

III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa				
<b>1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>				
Kategoria A	137,68		116,43	
Kategoria B	133,66		113,25	
Kategoria C	124,65		102,64	
Kategoria P	137,61		116,41	
Kategoria S	137,66		116,48	
<b>2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego</b>				
Kategoria A	144,82		137,68	
Kategoria B	140,54		133,66	
Kategoria C	133,40		124,65	
Kategoria P	144,99		137,61	
Kategoria S	144,93		137,66	
<b>3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**)</b>				
Kategoria A	5,19%		18,25%	
Kategoria B	5,15%		18,02%	
Kategoria C	7,02%		21,44%	
Kategoria P	5,36%		18,21%	
Kategoria S	5,28%		18,18%	
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa				
<b>4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)</b>				
Kategoria A	137,25	2024-01-03	117,03	2023-01-02
Kategoria B	133,24	2024-01-03	113,83	2023-01-02
Kategoria C	124,27	2024-01-03	103,19	2023-01-02
Kategoria P	137,17	2024-01-03	117,01	2023-01-02
Kategoria S	137,22	2024-01-03	117,08	2023-01-02
<b>5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)</b>				
Kategoria A	147,19	2024-10-01	137,68	2023-12-31
Kategoria B	142,75	2024-10-01	133,66	2023-12-31
Kategoria C	135,46	2024-10-01	124,65	2023-12-31
Kategoria P	147,18	2024-10-01	137,61	2023-12-31
Kategoria S	147,20	2024-10-01	137,66	2023-12-31
<b>6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)</b>				
Kategoria A	144,81	2024-12-31	137,68	2023-12-31
Kategoria B	140,54	2024-12-31	133,66	2023-12-31
Kategoria C	133,39	2024-12-31	124,65	2023-12-31
Kategoria P	144,98	2024-12-31	137,61	2023-12-31
Kategoria S	144,92	2024-12-31	137,66	2023-12-31

Wszystkie dane prezentowane są w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

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

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE:

### IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY SUBFUNDUSZ IPOPEMA OBLIGACJI UNIWERSALNY

#### Nota nr 1

##### **I. Opis przyjętych zasad rachunkowości:**

1. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Wartość Aktywów Netto Subfunduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Subfunduszu w dniu wyceny pomniejszonej o zobowiązania Subfunduszu.
3. Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa.
4. Na potrzeby określenia Wartości Aktywów Netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi zgodnie z pkt. 3.
5. Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
6. Składniki lokat Subfunduszu otrzymane w zamian za inne składniki lokat mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat w zamian, za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
7. W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek ujmują się w jednostkowym sprawozdaniu finansowym łącznie i prezentuje łącznie jako składnik lokat Subfunduszu.
8. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”, polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia - najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie dotyczy papierów wartościowych nabytych z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu). W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji, uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto. Zysk lub stratę ze zbycia walut obcych wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”.
9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonane zostają transakcje zbycia i nabycia danego papieru wartościowego, ujmują się w pierwszej kolejności nabycie posiadanego składnika.
10. Przysługujące, zgodnie z uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariuszy 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. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.
11. Należną dywidendę z 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 rynkowy nieuwzględniający wartości prawa do dywidendy.
12. Przysługujące prawo do dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz przysługujące prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
13. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, niepowodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
14. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
15. Nabycie lub zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. W przypadku otrzymania przez Księgowość Funduszu lub Depozytariusza w dniu zawarcia transakcji do godziny 23:00 potwierdzenia zawarcia transakcji, transakcja ujmowana jest w dacie zawarcia transakcji. W przypadku otrzymania przez Księgowość Funduszu i Depozytariusza potwierdzenia

zawarcia transakcji w dniu następnym po dniu zawarcia transakcji po transakcja ujmowana jest w księgach w najbliższym Dniu Wyceny po dniu zawarcia transakcji.

16. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu. Jeżeli operacje dotyczące Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu – ich wartość należy określić w relacji do wskazanej przez Subfundusz waluty, dla której ustalany jest średni kurs przez Narodowy Bank Polski.
17. Przychody z lokat obejmują w szczególności: dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, przychody odsetkowe.
18. Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności: ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, koszty odsetkowe (w tym efekt amortyzacji premii, składający się na wycenę aktywów nienotowanych na aktywnym rynku metodą skorygowanej ceny nabycia z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej) oraz koszty działalności Funduszu i Subfunduszu.
19. Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta. Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
20. W przypadku sprzedaży dłużnych papierów wartościowych należności z tytułu przychodów odsetkowych do dnia rozliczenia transakcji sprzedaży ujmuje się w następujący sposób:
  - a) Wartość sprzedanych odsetek na dzień rozliczenia sprzedaży ujmowana jest w należnościach ze sprzedaży oraz pomniejsza saldo konta należności z tytułu odsetek.
  - b) W okresie pomiędzy datą transakcji sprzedaży a datą rozliczenia przychody odsetkowe naliczane są według wartości odsetek z tabel odsetkowych emitenta na dany Dzień Wyceny i księgowane na konto należności z tytułu odsetek oraz przychody z tytułu odsetek.
21. Dla papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia różnica pomiędzy skorygowaną ceną nabycia na dzień zawarcia transakcji sprzedaży (bez odsetek), a wartością sprzedaży (bez odsetek) ujmowana jest na koncie należności ze sprzedaży oraz powyższa wartość pomniejsza/powiększa konto amortyzacja dyskonta/premii.
22. W przypadku kosztów Subfunduszu tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.
23. Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
24. Wynik finansowy z operacji ustala się poprzez obliczenie sumy przychodów z lokat netto obejmującej przychody z lokat pomniejszone o koszty funduszu netto oraz zrealizowany i niezrealizowany zysk (stratę).

## **II. Stosowane najważniejsze zasady wyceny**

1. Aktywa Subfunduszu wycenia się a zobowiązania Subfunduszu ustala się w dniu wyceny określonym w Statucie.
2. Jako moment wyceny Subfundusz przyjął godzinę 23:00 czasu polskiego, o której pobierane są ostatnie dostępne kursy, pozwalające na oszacowanie wartości godziwej posiadanych przez Subfundusz lokat w danym dniu wyceny.
3. Aktywa Subfunduszu wycenia się a zobowiązania Subfunduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, z zastrzeżeniem następujących zasad:
  - a) wartością godziwą składników lokat notowanych na rynku aktywnym jest ostatni dostępny na godzinę 23:00 kurs z aktywnego rynku;
  - b) Wycena dłużnych papierów wartościowych, o pierwotnym terminie zapadalności nieprzekraczającym 92 dni, dokonywana jest poprzez wycenę instrumentu według skorygowanej ceny nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej ;

- c) wartość godziwa pozostałych składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku jest szacowana przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi z zachowaniem opisanych poniżej zasad szacowania wartości godziwej.
  - d) wartość Instrumentów Pochodnych wyznacza się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu lokaty, przy czym parametry wejściowe będą pobierane z Aktywnego Rynku; przy czym będą to modele:
    - w przypadku kontraktów: model zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
    - w przypadku opcji: model Blacka-Scholesa;
    - w przypadku transakcji wymiany walut, stóp procentowych: model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
  - e) wartość depozytów wycenia się w wysokości wynikającej z sumy wartości nominalnej oraz naliczonych odsetek, przy czym kwotę naliczonych odsetek ustala się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
  - f) wartość warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji i praw poboru wyznacza się w oparciu o modele wyceny tych lokat przy zastosowaniu parametrów pobranych z Aktywnego Rynku, przy czym w przypadku gdy akcje emitenta nie są notowane na Aktywnym Rynku, cena akcji zastosowana do modelu zostanie wyznaczona zgodnie z postanowieniem ppkt 12.3.1.3. Prospektu Informacyjnego funduszu IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.
4. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym rynku aktywnym, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Subfundusz dokonuje wyboru rynków głównych na koniec każdego miesiąca kalendarzowego.
  5. Aktywa oraz zobowiązania długoterminowe w walutach obcych wycenia się w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku. W przypadku aktywów lub zobowiązań długoterminowych w walutach obcych nienotowanych na rynku aktywnym – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany. Aktywa oraz zobowiązania długoterminowe w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego na moment wyceny średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
  6. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
  7. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, w przeliczeniu na walutę polską.
  8. Wyceny Wartości Aktywów Netto dokonuje równoległe z Subfunduszem Depozytariusz. Modele i metody wyceny podlegają uzgodnieniu z Depozytariuszem.
  9. Prawo do akcji ujmowane jest w wycenie w momencie zapisu na wyciągu papierów wartościowych po cenie emisyjnej lub wartości godziwej wyliczonej z uwzględnieniem czynników rynkowych

### **III. Dzień wyceny**

Dzień wyceny – dzień wyceny aktywów Subfunduszu i ustalenia wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa przypadający w każdym dniu, w którym odbywa się sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

### **IV. Stosowane w okresie sprawozdawczym zasady rachunkowości**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz.U. 2023 poz. 120 z późn. zm.) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249 z 2007 r., poz. 1859 z późn. zm.).

### **V. Opis wprowadzonych zmian w stosowanych zasadach rachunkowości:**

W okresie sprawozdawczym nie wprowadzano zmian metod ujmowania operacji w księgach rachunkowych. W okresie sprawozdawczym nie wprowadzano zmian metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego.

## **VI. Klasyfikacja papierów wartościowych do rynku aktywnego**

1. Za aktywny rynek uznaje się dowolny rynek, na którym transakcje dotyczące danego składnika aktywów lub zobowiązań, odbywają się z dostateczną częstotliwością i mają dostateczny wolumen, aby dostarczać bieżących informacji na temat cen tego składnika aktywów lub zobowiązania, rynki giełdowe, rynki pośredników, rynki brokerskie i rynki transakcji bezpośrednich, które cechują się taką częstotliwością i wolumenem.
2. Przyjmuje się, że rynek spełnia kryterium rynku aktywnego dla polskich obligacji komercyjnych, gdy w poprzednim miesiącu łączny wolumen obrotu jest nie mniejszy niż 0,5% liczby papierów danej serii pozostających w obrocie w ostatnim dniu roboczym tego miesiąca kalendarzowego, a obrót wystąpił co najmniej 5 razy (w 5 dniach w miesiącu).
3. Przyjmuje się, że rynek spełnia kryterium rynku aktywnego dla polskich instrumentów udziałowych, jeżeli w poprzednim miesiącu wartość obrotu danego instrumentu jest większa niż 200 000 zł, a obrót wystąpił co najmniej 8 razy (w 8 dniach w miesiącu).
4. Przyjmuje się, że dla pozostałych instrumentów rynek spełnia kryterium rynku aktywnego, jeżeli w poprzednim miesiącu wystąpił obrót na danym instrumencie.
5. W przypadku gdy składnik lokat przestaje być przedmiotem obrotu na rynku aktywnym, ma zastosowanie metodologia wyceny wg wartości godziwej.
6. Zagraniczne instrumenty dłużne, dla których nie występuje obrót w każdym dniu poprzedniego miesiąca kalendarzowego, a jednocześnie dostępne są kwotowania BGN (Bloomberg Generic) takiego instrumentu, do jego wyceny przyjmuje się wartość BGN tj. Bloomberg Generic Price publikowaną przez system informacyjny Bloomberg (uznaną jako wycenę wg wartości godziwej). W przypadku, gdy kwotowania BGN występowały mniej niż w 10 dniach w poprzednim miesiącu kalendarzowym, a dany papier był notowany przez pełny miesiąc, będzie on wyceniany w wartości godziwej opisanej poniżej.

## **VII. Wartości szacunkowe**

1. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą składnika lokat uznaje się:
  - 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).
2. Uzgodnienie modeli z Depozytariuszem dla papierów wartościowych nabytych po raz pierwszy musi nastąpić w ciągu 5 dni roboczych od dnia zawarcia transakcji. W okresie tym są one ujmowane w cenie nabycia. Modele są też poddawane okresowym (co każdy rok) przeglądom.

## Nota nr 2 Należności Subfunduszu

NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	na dzień 31-12-2024	na dzień 31-12-2023
<b>Należności</b>	<b>107</b>	<b>318</b>
Z tytułu zbytych lokat	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	104	317
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	3	1
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek w podziale na podmioty udzielające pożyczek	-	-
Pozostałe	-	-

## Nota nr 3 Zobowiązania Subfunduszu

NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	na dzień 31-12-2024	na dzień 31-12-2023
<b>Zobowiązania</b>	<b>132 241</b>	<b>56 339</b>
Z tytułu nabytych aktywów	-	-
Z tytułu transakcji repo/sell-buy back	129 385	50 255
Z tytułu instrumentów pochodnych	1 627	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	248	20
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	1	73
Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu/Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu/Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	978	2 220
Pozostałe składniki zobowiązań	2	3 771

## Nota nr 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

### 1) Struktura Środków pieniężnych na rachunkach bankowych na dzień bilansowy w przekroju walut, w podziale na banki

NOTA-4 I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH W PODZIALE NA BANKI	na dzień 31-12-2024		na dzień 31-12-2023	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
<b>I. Banki / waluty</b>	-	<b>4 039</b>	-	<b>15 137</b>
MBANK S.A.	-	1 260	-	14 469
EUR	-	1	1 221	5 309
PLN	1 067	1 067	919	919
USD	47	192	2 094	8 241
SANTANDER BANK POLSKA S.A.	-	2 779	-	668
EUR	527	2 251	153	666
USD	129	528	-	2

### 2) Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu

NOTA-4 II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	od 01-01-2024 do 31-12-2024		od 01-01-2023 do 31-12-2023	
	Wartość w okresie sprawozdawczym w danej walucie w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w danej walucie w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w walucie sprawozdania finansowego w tys.
<b>II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>	-	<b>4 592</b>	-	<b>3 851</b>
EUR	4	2 325	528	2 415
PLN	-	1 240	738	738
USD	6	1 027	176	698

\*) Wyznaczona wartość jest średnią arytmetyczną stanu środków pieniężnych na koniec każdego dnia w okresie sprawozdawczym



### 3) Ekwiwalenty Środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje

Nie dotyczy

## Nota nr 5 Ryzyka

### 1. Ryzyko stopy procentowej

#### 1.1 Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

NOTA-5 I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO WARTOŚCI GODZIWEJ (*)	na dzień 31-12-2024	na dzień 31-12-2023
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
Środki pieniężne i ekwiwalenty	4 039	15 137
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	232 195	44 244
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	27 256	34 520
<b>Suma:</b>	<b>263 490</b>	<b>93 901</b>

(\*) Za aktywa obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej uznano środki pieniężne, depozyty, stało- i zerokuponowe obligacje Skarbu Państwa, komunalne i przedsiębiorstw, bony skarbowe, listy zastawne, certyfikaty depozytowe oraz weksle.

#### 1.2 Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

NOTA-5 II. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO PRZEPŁYWU ŚRODKÓW	na dzień 31-12-2024	na dzień 31-12-2023
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku (*)	24 989	67 139
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku (*)	55 723	39 861
Zobowiązania (**)	-	-
<b>Suma:</b>	<b>80 712</b>	<b>107 000</b>

(\*) Za aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikających ze stopy procentowej uznano zmiennokuponowe obligacje, listy zastawne, certyfikaty depozytowe oraz instrumenty pochodne na stopę procentową o dodatniej wycenie na dzień bilansowy.

(\*\*) Za zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej uznano instrumenty pochodne na stopę procentową o ujemnej wycenie na dzień bilansowy.

### 2. Ryzyko kredytowe

#### 2.1 Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy, w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków (bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń), w podziale na kategorie bilansowe

NOTA-5 III. RYZYKO KREDYTOWE - RYZYKO NIEDOTRZYMANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ DRUGĄ STRONĘ TRANSAKCJI	na dzień 31-12-2024	na dzień 31-12-2023
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
<b>Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń (*)</b>	<b>346 687</b>	<b>207 848</b>
Środki na rachunkach bankowych	4 039	15 137
Należności	107	318
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	257 184	111 383
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	85 357	81 010
<b>Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (**)</b>	<b>295 030</b>	<b>162 501</b>
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO	26 232	26 773
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	26 232	26 773
SKARB PAŃSTWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ	198 625	69 051
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	197 995	68 420
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	630	631

MBANK S.A.	10 590	22 891
Środki na rachunkach bankowych	1 260	14 469
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	9 330	8 422
SKARB PAŃSTWA RUMUNII	59 583	43 786
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	59 189	42 963
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	394	823

(\*) Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko niewypełnienia przez kontrahenta zobowiązań z wyemitowanych papierów wartościowych (obligacji stało-, zmiennie- i zerokuponowych, bonów skarbowych, listów zastawnych, certyfikatów depozytowych i weksli), depozytów będących składnikami portfela lokat, przechowywanych na rachunkach bankowych środków pieniężnych oraz niewywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji, w szczególności na niestandardyzowane instrumenty pochodne oraz transakcji typu buy-sell-back.

(\*\*) Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego uznano poziom 10% udziału procentowego danego emitenta w aktywach ogółem.

### 3. Ryzyko walutowe

#### 3.1 Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat.

NOTA-5 IV. RYZYKO WALUTOWE	na dzień 31-12-2024	na dzień 31-12-2023
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
<b>Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu/Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat</b>	<b>109 060</b>	<b>110 250</b>
Środki na rachunkach bankowych	2 972	14 218
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	59 189	42 963
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	45 272	53 069
Zobowiązania	1 627	-

**Nota nr 6 Instrumenty pochodne**

NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE	na dzień 31-12-2024								
	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
<b>Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
<b>Forward</b>									
Forward EUR/PLN, 2025.01.13 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	383	7 781	2025-01-13	-1 730	2025-01-13	2025-01-13
Forward EUR/PLN, 2025.01.16 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	1 588	30 781	2025-01-16	-6 825	2025-01-16	2025-01-16
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	13	2 601	2025-03-17	-602	2025-03-17	2025-03-17
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	357	32 447	2025-03-17	-7 464	2025-03-17	2025-03-17
Forward EUR/PLN, 2025.09.02 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	2	369	2025-09-02	-84	2025-09-02	2025-09-02
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	11	3 021	2025-03-17	-700	2025-03-17	2025-03-17
Forward EUR/PLN, 2025.09.23 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	24	6 556	2025-09-23	-1 491	2025-09-23	2025-09-23

na dzień 31-12-2024									
Forward EUR/PLN, 2025.03.17 (-)	Krótka	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	-1	760	2025-03-17	-177	2025-03-17	2025-03-17
Forward USD/PLN, 2025.08.28 (-)	Krótka	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	-791	13 493	2025-08-28	-3 456	2025-08-28	2025-08-28
Forward USD/PLN, 2025.03.24 (-)	Krótka	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	-361	5 838	2025-03-24	-1 508	2025-03-24	2025-03-24
Forward USD/PLN, 2025.09.17 (-)	Krótka	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	-349	5 428	2025-09-17	-1 397	2025-09-17	2025-09-17
Forward USD/PLN, 2025.01.07 (-)	Krótka	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	-125	4 288	2025-01-07	-1 076	2025-01-07	2025-01-07
<b>Wystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
<b>Futures</b>									
Futures na obligacje EURO-BUND 10YR 6%, FGBLH25, 2025.03.06 (DE000F01NAD9)	Krótka	Futures	-	-	-	Każdego dnia roboczego	-	2025-03-06	2025-03-06
Futures na obligacje OBLIGACJE SKARBU PAŃSTWA STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI 10YR 6%, TYH25, 2025.03.20 (-)	Długa	Futures	-	-	-	Każdego dnia roboczego	-	2025-03-20	2025-03-20

NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE	na dzień 31-12-2023								
	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
<b>Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
<b>Forward</b>									
Forward EUR/PLN, 2024.01.22 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	1 804	18 347	2024-01-22	-3 800	2024-01-22	2024-01-22
Forward EUR/PLN, 2024.01.22 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	126	2 412	2024-01-22	-525	2024-01-22	2024-01-22
Forward EUR/PLN, 2024.01.22 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	421	11 303	2024-01-22	-2 500	2024-01-22	2024-01-22
Forward EUR/PLN, 2024.01.30 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	156	3 771	2024-01-30	-830	2024-01-30	2024-01-30
Forward EUR/PLN, 2024.02.22 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	537	12 594	2024-02-22	-2 765	2024-02-22	2024-02-22
Forward EUR/PLN, 2024.01.22 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	99	1 404	2024-01-22	-300	2024-01-22	2024-01-22
Forward EUR/PLN, 2024.01.22 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	619	9 020	2024-01-22	-1 930	2024-01-22	2024-01-22

na dzień 31-12-2023									
Forward EUR/PLN, 2024.01.24 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	168	5 610	2024-01-24	-1 250	2024-01-24	2024-01-24
Forward EUR/PLN, 2024.01.15 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	31	3 163	2024-01-15	-720	2024-01-15	2024-01-15
Forward EUR/PLN, 2024.01.30 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	60	8 255	2024-01-30	-1 882	2024-01-30	2024-01-30
Forward USD/PLN, 2024.01.30 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	1 650	13 663	2024-01-30	-3 050	2024-01-30	2024-01-30
Forward USD/PLN, 2024.01.30 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	57	1 659	2024-01-30	-407	2024-01-30	2024-01-30
Forward USD/PLN, 2024.01.24 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	267	4 007	2024-01-24	-950	2024-01-24	2024-01-24
Forward USD/PLN, 2024.01.24 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	121	1 983	2024-01-24	-473	2024-01-24	2024-01-24
Forward USD/PLN, 2024.01.25 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut	513	7 419	2024-01-25	-1 754	2024-01-25	2024-01-25

**Nota nr 7 Transakcje repo/sell-buy back oraz reverse repo/buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych**

NOTA-7 TRANSAKCJE REPO/SELL-BUY BACK ORAZ REVERSE REPO/BUY-SELL BACK, POŻYCZEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	na dzień 31-12-2024	na dzień 31-12-2023
<b>I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:</b>	-	-
Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Fundusz/Subfundusz praw własności i ryzyk	-	-
Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na Fundusz/Subfundusz praw własności i ryzyk	-	-
<b>II. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu/Subfunduszu do odkupu, w tym:</b>	<b>129 385</b>	<b>50 255</b>
Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	129 385	50 255
<b>III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/Subfunduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych</b>	-	-
<b>IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Fundusz/Subfundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych</b>	-	-

**Nota nr 8 Kredyty i pożyczki**

- 1) Informacje o zaciągniętych i wykorzystanych przez Subfundusz kredytach i pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1 % wartości aktywów Subfunduszu.

Nie dotyczy

- 2) Informacje o udzielonych przez Subfundusz pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień bilansowy, więcej niż 1 % wartości aktywów Subfunduszu, z określeniem:

Nie dotyczy

**Nota nr 9 Waluty i różnice kursowe**

- 1) Walutowa struktura pozycji bilansu, z podziałem według walut i po przeliczeniu na walutę polską

NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	Waluta	na dzień 31-12-2024		na dzień 31-12-2023	
		Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
<b>I. Aktywa</b>		-	<b>348 088</b>	-	<b>209 101</b>
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		-	<b>4 039</b>	-	<b>15 137</b>
	EUR	527	2 252	1 374	5 975
	PLN	1 067	1 067	919	919
	USD	176	720	2 094	8 243
2) Należności		-	<b>107</b>	-	<b>318</b>
	PLN	107	107	318	318
3) Transakcje reverse repo/buy-sell back		-	-	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku		-	<b>257 184</b>	-	<b>111 383</b>
	EUR	13 852	59 189	9 881	42 963
	PLN	197 995	197 995	68 420	68 420
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku		-	<b>86 758</b>	-	<b>82 263</b>
	EUR	4 514	19 282	7 137	31 039
	PLN	41 486	41 486	29 194	29 194
	USD	6 337	25 990	5 597	22 030

NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	Waluta	na dzień 31-12-2024		na dzień 31-12-2023	
		Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
6) Pozostałe aktywa		-	-	-	-
<b>II. Zobowiązania</b>		-	<b>132 241</b>	-	<b>56 339</b>
	EUR	-	1	-	-
	PLN	130 614	130 614	56 339	56 339
	USD	397	1 626	-	-

2) Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Subfunduszu, zgodnie z podziałem przedstawionym w zestawieniu lokat, w podziale na zrealizowane i niezrealizowane

NOTA-9 II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	od 01-01-2024 do 31-12-2024				od 01-01-2023 do 31-12-2023			
	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.
Akcje	-	-	-	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	199	2 588	-3 329	-13	-	-	-2 817	-3 747
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-	-	-



- 3) W przypadku funduszy, których aktywa są wyceniane, a zobowiązania ustalane w walutach obcych, należy ujawnić średni kurs danej waluty wyliczony przez NBP, z dnia sporządzenia sprawozdania finansowego.

NOTA-9 III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO OGŁASZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	na dzień 31-12-2024		na dzień 31-12-2023	
	Kurs w stosunku do zł	Waluta	Kurs w stosunku do zł	Waluta
EUR	4,2730	EUR	4,3480	EUR
RON	-	RON	0,8742	RON
TRY	-	TRY	0,1337	TRY
USD	4,1012	USD	3,9350	USD

#### Nota nr 10 Dochody i ich dystrybucja

- 1) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, ujawniony odrębnie dla każdej z kategorii aktywów, według podziału przyjętego w bilansie Subfunduszu

NOTA-10 I. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU LOKAT	od 01-01-2024 do 31-12-2024		od 01-01-2023 do 31-12-2023	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	2 399	-3 749	5 679	517
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	7 704	-2 915	2 100	11 715
Pozostałe	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>10 103</b>	<b>-6 664</b>	<b>7 779</b>	<b>12 232</b>

- 2) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów, ujawniony odrębnie dla każdej z kategorii

Nie dotyczy

- 3) Wykaz wypłaconych przychodów ze zbycia lokat subfunduszu aktywów niepublicznych, w przekroju zbytych lokat subfunduszu z uwzględnieniem udziału w aktywach i aktywach netto w dniu wypłaty oraz wpływu, jaki wypłata przychodów miała na wartość aktywów i wartość aktywów netto subfunduszu

Nie dotyczy

- 4) Wypłacone dochody subfunduszu, w podziale na pozycje przychodów z lokat oraz zrealizowany zysk ze zbycia lokat

Nie dotyczy

**Nota nr 11 Koszty Subfunduszu****1) Koszty pokrywane przez Towarzystwo**

Nie dotyczy

**2) Koszty subfunduszu aktywów niepublicznych związane bezpośrednio ze zbytymi lokatami**

Nie dotyczy

**3) Wynagrodzenie dla Towarzystwa**

NOTA-11 III. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	od 01-01-2024 do 31-12-2024	od 01-01-2023 do 31-12-2023
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
stała część wynagrodzenia	2 463	1 891
zmienna część wynagrodzenia	787	2 080
<b>Suma:</b>	<b>3 250</b>	<b>3 971</b>

**Koszty subfunduszu aktywów niepublicznych związane bezpośrednio ze zbytymi lokatami**

Nie dotyczy

**Nota nr 12 Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

NOTA-12 DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA	na dzień 31-12- 2024	na dzień 31-12- 2023
I. Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe	215 847	152 762
II. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe	-	-
III. Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe		
Kategoria A	144,82	137,68
Kategoria B	140,54	133,66
Kategoria C	133,40	124,65
Kategoria P	144,99	137,61
Kategoria S	144,93	137,66

## INFORMACJA DODATKOWA

### SUBFUNDUSZ IPOPEMA OBLIGACJI UNIWERSALNY

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

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które należało ująć w jednostkowym sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły znaczące zdarzenia, które nie zostały uwzględnione w niniejszym rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu.

#### 3. Różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi:

Nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi.

#### 3a) Zbiorcza wartość aktywów i zobowiązań sklasyfikowanych na poszczególnych poziomach hierarchii wartości godziwej

Zbiorcza wartość aktywów i zobowiązań sklasyfikowanych na poszczególnych poziomach hierarchii wartości godziwej na dzień 31.12.2024 r. i 31.12.2023 r.:

AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ	2024-12-31				
	Poziom 1	Poziom 2	Poziom 3	Poziom 2 i 3	Razem
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.
<b>Aktywa</b>	<b>300 078</b>	<b>43 864</b>	-	<b>20,32%</b>	<b>343 942</b>
Akcje	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	300 078	40 085	-	18,57%	340 163
Instrumenty pochodne	-	2 378	-	1,10%	2 378
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	1 401	-	0,65%	1 401
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-
Udzielone pożyczki pieniężne	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-
<b>Zobowiązania</b>	-	<b>1 627</b>	-	<b>0,75%</b>	<b>1 627</b>
Instrumenty pochodne	-	1 627	-	0,75%	1 627

ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE METODĄ SKORYGOWANEJ CENY NABYCIA	2024-12-31	
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w zobowiązaniach
Transakcje repo/sell-buy back	129 385	97,84%

AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ	2023-12-31				
	Poziom 1	Poziom 2	Poziom 3	Poziom 2 i 3	Razem
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.
<b>Aktywa</b>	155 566	38 080	-	24,93%	193 646
Akcje	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	155 566	30 198	-	19,77%	185 764
Instrumenty pochodne	-	6 629	-	4,34%	6 629
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	1 253	-	0,82%	1 253
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-
Udzielone pożyczki pieniężne	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-
<b>Zobowiązania</b>	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-

ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE METODĄ SKORYGOWANEJ CENY NABYCIA	2023-12-31	
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w zobowiązaniach
Transakcje repo/sell-buy back	50 255	89,20%

Opis ryzyk inwestycyjnych znajduje się w Informacji wymaganej na podstawie art. 222b Ustawy zawartej w sprawozdaniu.

**3b) Kwoty wszelkich przeniesień między poziomem 1 a poziomem 2 hierarchii wartości godziwej, powody tych przeniesień i stosowane przez jednostkę zasady ustalania, kiedy przeniesienia między poziomami powinny nastąpić.**

Przeniesienia pomiędzy poziomami 1 i 2 dokonywane są w przypadku pojawienia się lub zaniku aktywności rynku dla poszczególnych składników lokat. Zasady oceny aktywności rynku dla poszczególnych składników lokat opisane są w nocie 1 objaśniającej do niniejszego sprawozdania.

Aktywa przeniesione z poziomu 1 na poziom 2	od 2024-01-01 do 2024-12-31		od 2023-01-01 do 2023-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Powód przeniesienia	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Powód przeniesienia
Dłużne papiery wartościowe	17 195	Zaniknięcie aktywnego rynku dla danego instrumentu przy jednoczesnym występowaniu wiarygodnej ceny rynkowej z rynku nieaktywnego dla instrumentu wycenianego lub instrumentów porównywalnych.	-	-

Aktywa przeniesione z poziomu 2 na poziom 1	od 2024-01-01 do 2024-12-31		od 2023-01-01 do 2023-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Powód przeniesienia	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Powód przeniesienia
Dłużne papiery wartościowe	21 800	Pojawienie się aktywnego rynku dla danego aktywa wycenianego na poziomie 2.	-	-

**3c) Opis techniki (technik) wyceny oraz dane wejściowe wykorzystane w wycenie wartości godziwej, w przypadku regularnych wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 i poziomie 3 hierarchii wartości godziwej. Opis powodów zmian technik wyceny o ile wystąpiły w okresie sprawozdawczym.**

W 2024 roku do oszacowania wartości instrumentów dłużnych znajdujących się w portfelu Subfunduszu, które nie były notowane na aktywnym rynku, nastąpiło wg modeli wyceny zgodnych z wymogami Rozporządzenia w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (dalej „Rozporządzenie”). W stosunku do ww. instrumentów zastosowano wycenę wg metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych, opierającą się na harmonogramie przepływów pieniężnych określonym na podstawie warunków emisji (dana bazowa) oraz stopie dyskontowej określonej na podstawie:

- (1) referencyjnej krzywej rentowności dla waluty instrumentu (dana obserwowalna),
- (2) implikowanego z ostatnich cen transakcyjnych spreadu kredytowego (dana obserwowalna) oraz
- (3) w przypadku instrumentów korporacyjnych (z wyłączeniem instrumentów emitowanych przez agendy rządowe), szacunku zmiany ww. spreadu kredytowego od daty ostatniej kwalifikowalnej transakcji do dnia wyceny w wyniku zmiany obserwowanych na rynku spreadów kredytowych (dana obserwowalna) oraz ewentualnej zmiany poziomu ryzyka przypisanego wewnątrz lub przez agencję ratingową (o ile rating jest nadawany) do danego emitenta.

Ponadto w wycenie uwzględniono wartość wbudowanych instrumentów pochodnych o ile prawo do ich wykonania nie jest uwarunkowane zdarzeniami niepewnymi (np. zmianą przyszłej sytuacji finansowej emitenta) wg modelu wartości wewnętrznej. Zastosowane modele bazują na założeniu, że transakcja obserwowana na rynku, aktywnym lub nieaktywnym, stanowi odzwierciedlenie wartości godziwej i wycena modelowa powinna być zbieżna z ceną transakcyjną.

Ze względu na to, że wszystkie istotne dane wsadowe zastosowane w modelach mają charakter danych obserwowalnych, wyżej opisane modele klasyfikujemy na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej.

Wśród uproszczeń zawartych w modelach zwracamy uwagę na to, że:

- pomija się odrębną analizę wartości zabezpieczeń – przyjmuje się, że jest ona uwzględniona w implikowanym z cen transakcyjnych spreadzie kredytowym,
- spready kredytowe są kalkulowane jako spready płaskie, bez ich różnicowania w zależności od terminu zapadalności,
- źródłem informacji o spreadach kredytowych dla wspólnie obserwowanych przedziałów ryzyka są rynki zagraniczne.

**3d) Uzgodnienie bilansu otwarcia i bilansu zamknięcia wartości godziwej aktywów na poziomie 3.**

Nie dotyczy

**3e) Kwota łącznych zysków i strat aktywów sklasyfikowanych na poziomie 3 wartości godziwej.**

Nie dotyczy

**3f) Opis procesu wyceny wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej przeprowadzonego przez fundusz.**

Nie dotyczy

**3g) Opisowa prezentacja wrażliwości wyceny wartości godziwej na zmiany nieobserwowalnych danych wejściowych aktywów sklasyfikowanych na poziomie 3 wartości godziwej.**

Nie dotyczy

**4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu**

**a) Informacja o przypadkach informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:**

Nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

**b) Informacja o przypadkach zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:**

Nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

**c) Informacja o przypadkach nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz:**

Nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz.

**5. Informacja o kontynuacji działalności przez Subfundusz**

Na dzień podpisania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu nie występuje niepewność co do możliwości kontynuowania działalności. W związku z tym jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera związanych z tą kwestią korekt.

**5a) Informacje o ustanowionych zastawach rejestrowych**

Nie dotyczy

**5b) Informacje o certyfikatach inwestycyjnych nieopłaconych w całości ceny emisyjnej**

Nie dotyczy

**5c) Informacje o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów funduszu**

Nie dotyczy

**5d) Informacje o aktywach funduszu, w odniesieniu do których minął termin płatności lub występują opóźnienia w regulowaniu odsetek lub innych zobowiązań umownych**

Nie dotyczy

**5e) Informacje o przestrzeganiu ustawowych ograniczeń inwestycyjnych**

W badanym okresie i na dzień bilansowy 31 grudnia 2024 r. w Subfunduszu nie wystąpiły przekroczenia limitów inwestycyjnych.

**6. Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Subfunduszu i ich zmian.**

Agresja Rosji na Ukrainę, która rozpoczęła się 24 lutego 2022r. i trwa do dziś, potencjalnie niesie konsekwencje, które mają lub mogą przekładać się na sytuację finansową Subfunduszu.

Subfundusz nie ma zaangażowania w instrumenty emitowane/poręczone lub gwarantowane przez podmioty mające siedzibę na terytorium Rosji, Białorusi czy Ukrainy. Konflikt zbrojny bezpośrednio odpowiada za wzrost ryzyka politycznego w regionie oraz wiąże się z nim negatywne oddziaływanie na sytuację ekonomiczną w całej Europie. Najbardziej jaskrawym skutkiem opisanej wyżej agresji był gwałtowny wzrost dynamiki inflacji na całym świecie. Zerwanie łańcuchów dostaw, ograniczenia w dostawach surowców energetycznych w tym najbardziej bolesne dla wielu gospodarek: ropy, gazu i węgla, jak również płodów rolnych, wywindowało, ich ceny. To zaś przełożyło się na przyspieszenie dynamiki inflacji niemal wszędzie na świecie. W konsekwencji banki centralne przyspieszyły tempo zacieśniania polityki pieniężnej poprzez podwyżki stóp procentowych. Podobnie też miało to miejsce w Polsce. Obecnie w kwestii łańcuchów dostaw sytuacja sukcesywnie ulega poprawie a w przypadku inflacji, sytuacja uległa zdecydowanej poprawie. Jej dynamika istotnie spadła, a w perspektywie kolejnych kwartałów, spodziewany jest jej dalszy sukcesywny spadek. W związku z powyższym w 2024r. zarówno ECB jak i FED rozpoczęły cykl łagodzenia polityki monetarnej, którego kontynuacji spodziewamy się w 2025r. W IV kwartale 2024 roku zmienność na rynkach wzrosła wskutek wyboru Donalda Trumpa na prezydenta USA oraz jego propozycji gabinetowych, które mogą w istotny sposób wpłynąć na kształtowanie się aktywności gospodarczej oraz inflacji zarówno w USA jak i szerzej na świecie. Co może mieć przełożenie na decyzje banków centralnych odnośnie poziomów stóp procentowych.

Ostatecznie jednak dalsze możliwe skutki toczącej się wojny za wschodnią granicą Polski (ze względu na to,

iż ona nadal trwa), nie są możliwe do przewidzenia i oszacowania ilościowego i zależec będą bezpośrednio od dalszego przebiegu konfliktu, jego skali, zasięgu oraz czasu trwania. Ze względu na dynamikę zdarzeń Towarzystwo nie jest zatem w stanie ocenić skali tego wpływu na sytuację finansową Subfunduszu na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego za 2024 rok. Jednocześnie, Towarzystwo jest świadome, iż skutki tego konfliktu z pewnością będą miały wpływ na gospodarkę Polski i Europy, zarówno w horyzoncie krótko, jak i długoterminowym, a tym samym mogą mieć również wpływ na wyniki finansowe Subfunduszu. Towarzystwo, na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, nie identyfikuje zagrożeń dla kontynuacji działalności Subfunduszu.