



## **ROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**SUBFUNDUSZ QUERCUS ABSOLUTNY (dawniej SUBFUNDUSZ QUERCUS STABILNY)  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**ZA OKRES OD 01.01.2024 ROKU DO 31.12.2024 ROKU**



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2023 r. poz. 120, z późn. zm.) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Absolutny za okres od dnia 01 stycznia 2024 roku do dnia 31 grudnia 2024 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2024 roku w kwocie 133 952 tys. złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2024 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 115 050 tys. złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2024 roku do dnia 31 grudnia 2024 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -8 027 tys. złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2024 roku do dnia 31 grudnia 2024 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę -110 293 tys. złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

---

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

---

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

---

Piotr Pluska - Wiceprezes Zarządu

---

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

---

Paweł Pasternok - Wiceprezes Zarządu

---

Maciej Klimczak - Wiceprezes Zarządu

---

Zbigniew Jakubowski - Wiceprezes Zarządu

---

Agnieszka Strzelczyk - Członek Zarządu

Warszawa, 17 marca 2025 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

Na dzień 31.12.2024 roku, w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

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

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

QUERCUS Absolutny

Subfundusz QUERCUS Absolutny został utworzony w dniu 30 października 2013 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 30 października 2013 roku. Przydział jednostek został dokonany 30 października 2013 roku.

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

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował aktywa w instrumenty akcyjne oraz w instrumenty dłużne, przede wszystkim emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski lub spółki publiczne, których akcje są notowane na GPW, a także w inne instrumenty finansowe, przy zachowaniu przewidzianych limitów. Subfundusz realizuje cel inwestycyjny poprzez inwestowanie aktywów głównie w instrumenty akcyjne oraz instrumenty dłużne, z przewagą instrumentów dłużnych.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfunduszu dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ujęciu nominalnym (absolute return).

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 0% do 50% wartości aktywów,
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów,
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów,
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

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

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

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

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2024 roku do 31.12.2024 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2024 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2023 roku do 31.12.2023 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

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

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

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

Przedłużający się konflikt na Ukrainie oraz eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie może mieć istotne przełożenie na kondycję gospodarek państw uczestniczących w wojnie, krajów ościennych, a nawet na koniunkturę globalną (wyższe ceny surowców i wyższe stopy procentowe).

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

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

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

Warszawa (00-549), ul. Piękna 18

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

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

► **Jednostki uczestnictwa kategorii A**

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,5% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► **Jednostki uczestnictwa kategorii S**

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,5% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 2,5% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Warszawa, 17 marca 2025 r.

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

Składniki lokat	31.12.2024			31.12.2023		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	66 552	44 785	30,38	93 800	101 480	44,31
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	180	190	0,13	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	86 483	88 952	60,35	108 359	111 279	48,58
Instrumenty pochodne	0	25	0,02	0	12	0,01
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Udzielone pożyczki	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>153 215</b>	<b>133 952</b>	<b>90,88</b>	<b>202 159</b>	<b>212 771</b>	<b>92,90</b>

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

Warszawa, 17 marca 2025 r.

## 2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
AGORA   PLAGORA00067	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	160 776	1 666	1 584	1,08
ALLEGRO   LU2237380790	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Luksemburg	32 900	920	891	0,60
AMICA   PLAMICA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	7 765	587	403	0,27
AMREST HOLDINGS SE   ES0105375002	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Hiszpania	8 878	217	165	0,11
ATMGRUPA   PLATM0000021	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	238 756	1 040	931	0,63
BEST   PLBEST000010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	196	6	5	0,00
CAPTORTX   PLCPTRT00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	39 226	2 936	1 659	1,13
CREEPY JAR   PLCRPJR00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	30 198	20 290	7 610	5,16
FACHOWCY   PLFCHVT00012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polska	1 233 333	333	0	0,00
KRUK   PLKRK0000010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	2 190	921	911	0,62
LPP   PLLPP0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	72	1 137	1 120	0,76
ORLEN   PLPKN0000018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	57 017	3 244	2 691	1,83
PEKAO   PLPEKAO00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	7 124	993	982	0,67
POINTPACK   PLPNTPK00014	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	NewConnect	Polska	101 712	3 738	1 017	0,69
POLTREG   PLPLTRG00038	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	115 902	5 574	4 242	2,88
SANTANDER   PLBZ00000044	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	2 486	1 147	1 138	0,77
SECOGROUP   PLWRWCK00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	176 356	2 319	4 762	3,23
SKARBIEC   PLSKRBH00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	166 354	3 434	3 743	2,54
SUNEX   PLSUNEX00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	41 608	441	266	0,18
ULMA   PLBAUMA00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	74 793	4 215	4 899	3,32
ZAMET   PLZAMET00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	6 489 314	5 644	5 191	3,52
SERINUS   JE00BNNMKT29	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Jersey	5 071 818	5 750	575	0,39
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany			12 723 729	62 481	43 768	29,69
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu			101 712	3 738	1 017	0,69
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym			1 233 333	333	0	0,00
PODSUMOWANIE				14 058 774	66 552	44 785	30,38

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
CAPTORTX - PDA   PLCPTRT00063	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	4 500	180	190	0,13
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany			4 500	180	190	0,13

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	1059000 EUR po kursie walutowym 4,2946 (4547981,4 PLN )	1	0	3	0,00
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	3400000 EUR po kursie walutowym 4,29855 (14615070 PLN )	1	0	2	0,00

Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	2654000 EUR po kursie walutowym 4,30563 (11427142,02 PLN)	1	0	20	0,02
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany					0	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym					3	0	25	0,02

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
<b>Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>							73 220	61 786	86 483	88 952	60,36
PHN 22052026   PLO198500020	Nienotowane na rynku aktywnym	-	lski Holding Nieruchomości S.	Polska	2026-05-22	9,76 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 180	2,16
WZ1126   PL0000113130	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2026-11-11	5,81 % - zmienne	8 000	8 000	8 007	8 037	5,45
AB07 18022027   PLAB00000118	Nienotowane na rynku aktywnym	-	AB S.A.	Polska	2027-02-18	8,45 % - zmienne	1 820	182	1 820	1 892	1,28
PHN 05032027   PLO198500038	Nienotowane na rynku aktywnym	-	lski Holding Nieruchomości S.	Polska	2027-03-05	9,75 % - zmienne	2 000	2 000	2 000	2 112	1,43
KRUK AL1 28062027   PLO163600011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2027-06-28	9,55 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 072	2,08
PKOBP OP0827   PLPKO0000099	Nienotowane na rynku aktywnym	-	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2027-08-28	7,41 % - zmienne	2 000	20	2 028	2 071	1,41
MBANK EUR 11092027   XS2680046021	Aktywny rynek - rynek regulowany	BGN	mBank S.A.	Polska	2027-09-11	8,38 % - stałe	500	5	2 249	2 350	1,59
MILLENNIUM EUR 18092027   XS2684974046	Aktywny rynek - rynek regulowany	BGN	Bank Millennium S.A.	Polska	2027-09-18	9,88 % - stałe	800	800	3 602	3 841	2,61
WZ1127   PL0000114559	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2027-11-25	5,81 % - zmienne	23 000	23 000	22 502	22 963	15,58
DEVELIA 08122027   PLO112300069	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Develia S.A.	Polska	2027-12-08	9,25 % - zmienne	1 200	1 200	1 200	1 217	0,83
KRUK EUR 10052028   NO0012903444	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2028-05-10	9,53 % - zmienne	1 100	11	5 048	5 103	3,46
ECHO 24052028   PLO017000087	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Echo Investment S.A.	Polska	2028-05-24	10,31 % - zmienne	500	50	505	522	0,35
WZ1128   PL0000115697	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2028-11-25	5,81 % - zmienne	19 500	19 500	19 204	19 283	13,08
MILLENNIUM 30012029   PLBIG0000461	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Millennium S.A.	Polska	2029-01-30	8,17 % - zmienne	2 000	4	1 498	2 089	1,42
OTP 16102030 EUR   XS2917468618	Aktywny rynek - rynek regulowany	BGN	OTP Bank Nyrt.	Węgry	2030-10-16	4,25 % - stałe	1 000	1 000	4 302	4 347	2,95
NOVALJ EUR 24012034   XS2750306511	Aktywny rynek - rynek regulowany	BGN	OVA LJUBLJANSKA BANK	Słowenia	2034-01-24	6,88 % - stałe	800	8	3 518	3 889	2,64
MBANK AT1 PERP   PLBRE0005227	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	2054-12-06	10,63 % - stałe	3 000	6	3 000	2 984	2,03
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany							1 813	13 671	14 427	9,79
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu							0	0	0	0
PODSUMOWANIE	Inny aktywny rynek							50 500	49 713	50 283	34,11
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym							9 473	23 099	24 242	16,45
PODSUMOWANIE								61 786	86 483	88 952	60,35

## 3) Tabele dodatkowe

## GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	50 500	49 713	50 283	34,11

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

	Wartość na 31.12.2024	
	w tys. zł	%
Brak	0	0,00

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

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Warszawa, 17 marca 2025 r.



**2. BILANS**

sporządzony na dzień 31.12.2024 - w tysiącach złotych

	31.12.2024	31.12.2023
<b>I Aktywa</b>	<b>147 395</b>	<b>229 048</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 443	9 820
2. Należności	0	614
3. Transakcje reverse repo / buy-sell back	0	5 843
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	109 685	172 340
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	24 267	40 431
6. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>32 345</b>	<b>3 705</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	32 345	3 705
2. Zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>115 050</b>	<b>225 343</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>103 071</b>	<b>205 337</b>
1. Kapitał wpłacony, w tym:	1 429 531	1 378 742
– certyfikaty inwestycyjne nie w pełni opłacone	0	0
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 326 460	-1 173 405
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>32 313</b>	<b>11 128</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	3 863	-1 286
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	28 450	12 414
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-20 334</b>	<b>8 878</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>115 050</b>	<b>225 343</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	888 321,777334	1 642 851,059431
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>129,51</b>	<b>137,17</b>

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

Warszawa, 17 marca 2025 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzone za okres 01.01.2024 - 31.12.2024 - w tysiącach złotych

		01.01.2024 - 31.12.2024	01.01.2023 - 31.12.2023
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>14 032</b>	<b>10 276</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	5 439	2 125
	2. Przychody odsetkowe	8 503	8 148
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	86	0
	5. Pozostałe	4	3
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>8 883</b>	<b>11 844</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	7 207	8 459
	- stała część wynagrodzenia	4 159	4 090
	- zmienna część wynagrodzenia	3 048	4 369
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	81	92
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	142	66
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	75	108
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	1
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	1	1
	10. Koszty odsetkowe	1 368	2 625
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	463
	13. Pozostałe	9	29
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>8 883</b>	<b>11 844</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>5 149</b>	<b>-1 568</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-13 176</b>	<b>37 910</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat z tytułu różnic kursowych	16 036	17 775
		1 004	-1 700
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym: z tytułu różnic kursowych	-29 212	20 135
		1 464	-2 434
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-8 027</b>	<b>36 342</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		<b>-9,04</b>	<b>22,12</b>
<b>VIII</b>	<b>Podatek dochodowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Warszawa, 17 marca 2025 r.

#### 4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres 01.01.2024 - 31.12.2024 - w tysiącach złotych

	01.01.2024 - 31.12.2024	01.01.2023-31.12.2023
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	225 343	180 999
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	-8 027	36 342
a) przychody z lokat netto,	5 149	-1 568
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	16 036	17 775
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-29 212	20 135
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-8 027	36 342
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-102 266	8 002
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	50 789	122 672
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	153 055	114 670
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-110 293	44 344
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	115 050	225 343
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	208 616	204 802
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-754 529,282097	63 244,039633
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	362 378,681795	955 885,161769
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 116 907,963892	892 641,122136
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-754 529,282097	63 244,039633
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	888 321,777334	1 642 851,059431
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	12 379 659,235507	12 017 280,553712
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	11 491 337,458173	10 374 429,494281
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	888 321,777334	1 642 851,059431
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
	-7,66	22,59
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	137,17	114,58
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	129,51	137,17
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-5,58%	19,72%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	128,47	115,59
w dniu	2024-12-23	2023-01-02
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	144,70	137,17
w dniu	2024-07-09	2023-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	129,51	137,17
w dniu	2024-12-31	2023-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	129,51	137,17
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>		
	4,26%	7,41%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,45%	4,13%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,04%	0,04%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,07%	0,03%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,04%	0,05%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*)

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

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

Warszawa, 17 marca 2025 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2023 r. poz. 120)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2024 r., poz. 1034, z późn. zm.)

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

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

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

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

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

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

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres 01.01.2024 - 31.12.2024

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

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczy.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4).
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej),
  - c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem,
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz oraz wartość zamortyzowanej premii od nabytych instrumentów dłużnych) rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej),
  - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.
- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 2,0% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 20% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia. Subfundusz stosuje model High Water Mark (HWM) dla całej historii Subfunduszu, licząc od 1 stycznia 2022 r. Oznacza to, że rezerwa na część zmienną Wynagrodzenia Towarzystwa może być utworzona jedynie w przypadku osiągnięcia przez Jednostkę Uczestnictwa nowego maksimum. Część zmienna Wynagrodzenia może być pobrana (krystalizacja) wyłącznie w sytuacji osiągnięcia nowej maksymalnej wartości przez Jednostkę Uczestnictwa.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłata ta stanowi zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie jest ujmowana w przychodach i kosztach.

25

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

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

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

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

### C. METODY WYCENY AKTYWÓW

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

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

2. W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

3. Wartość Aktywów Funduszu stanowi sumę Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi sumę Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

4. Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2, 4 i 5.

#### II. Wycena składników lokat

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

- 1) akcje,
- 2) warianty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 7) listy zastawne,
- 8) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne,
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego,
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku instrumentów dłużnych notowanych na Treasury BondSpot Poland, dla których organizowana jest sesja fixingowa – w oparciu o kurs fixingowy,
- 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs rozliczeniowy na danym rynku dostępny do godziny 23:00 czasu polskiego,

4) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,

5) w przypadku instrumentów dłużnych jeżeli na rynku głównym nie zawarto żadnych transakcji na danym składniku lokat lub wolumen obrotów na danym składniku lokat jest znacząco niski, wskazujący na pojedyncze transakcje, a w przypadku pozostałych składników lokat kurs zamknięcia nie będzie dostępny, kursem wyceny jest kurs ustalony zgodnie z zasadami określonymi w pkt. 3.

3. W przypadkach, o których mowa w ust. 2 pkt 5 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:

- 1) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 2, należy określić wartość instrumentu dłużnego na podstawie kwotowań z serwisu Bloomberg Generic (BGN),
- 2) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1, należy określić wartość instrumentu dłużnego na podstawie kwotowań z serwisu Bloomberg Valuation Service (BVAL), pod warunkiem uzgodnienia tego sposobu wyceny z Depozytariuszem,
- 3) przy braku możliwości wyceny zgodnie z punktami powyżej (1 i 2), lub braku konieczności zastosowania wyceny modelowej, do wyceny przyjmuje się kurs ustalony w poprzednim Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem pkt. 4.

4. W przypadku wystąpienia szczególnych zdarzeń lub pojawienia się istotnych komunikatów związanych z sytuacją emitenta (bankructwo, zawieszenie notowań, itp.) mogących mieć wpływ na wycenę składników lokat, wartość składnika lokat wynikającą z oszacowania na podstawie ostatniego dostępnego kursu koryguje się w celu uzyskania wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, w ten sposób, że przyjmuje się wartość ustaloną zgodnie z poniższymi zasadami:

- 1) przyjmuje się wartość oszacowaną według właściwego modelu wyceny, gdzie wszystkie znaczące dane wejściowe są obserwowalne w sposób bezpośredni lub pośredni,
- 2) jeżeli niemożliwe jest oszacowanie wartości składnika lokat według powyższych metod, o której mowa w pkt. 1, wartość godziwą ustaloną za pomocą modelu wyceny opartego o dane nieobserwowalne.

5. Wyboru metody wyceny spośród metod określonych w pkt 4 lub wyboru modelu wyceny lub oszacowania wartości składnika lokat dokonuje samodzielnie Komitet Wyceny lub ze wsparciem zewnętrznego podmiotu wyceniającego.

6. Instrumenty dłużne z terminem wykupu nie dłuższym niż 92 dni, mogą być wyceniane według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.

7. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:

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

2) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych, zgodnie z pkt. 9, z tym że jeżeli jednak wartość godziwą wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według metody określonej w pkt.7.1,

3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt. 9.

8. Szczególne metody wyceny składników lokat:

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

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

3) papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy za pomocą modelu wyceny, a w przypadku terminu zapadalności nie dłuższego niż 92 dni wycenione metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne,

4) zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, a zobowiązania o pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej,

5) w przypadku aktywów i zobowiązań finansowych o pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, który to termin dotychczas nie podlegał wydużeniu, oraz niepodlegających operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez Subfundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji, dopuszcza się wycenę metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów,

- 6) w przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu,
- 7) należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych,
- 8) zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych,
- 9) Zobowiązania z tytułu krótkiej sprzedaży papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
9. W przypadku składników lokat Subfunduszu nienotowanych na aktywnym rynku stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
- 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:  
- ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązaniymi ze sobą stronami,  
- metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,  
- metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,  
- metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto.
- 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
- 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącej się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku, gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 9.1;
- 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
- 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji za wyjątkiem Spółek Nieruchomościowych – ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt. 9.1.-9.3., w zależności od charakterystyki papieru wartościowego;
- 6) w przypadku depozytów – począwszy od dnia zawarcia umowy za pomocą modelu wyceny, a w przypadku terminu zapadalności nie dłuższego niż 92 dni wycenione metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
- 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych – wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
- 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski;
- 10) w przypadku wierzytelności - wycena w wartości nominalnej przypadająca do zapłaty, pomniejszona o dyskonto z tytułu prawdopodobieństwa niewypłacalności;
- 11) w przypadku pożyczek pieniężnych – wycena w oparciu o skorygowaną cenę nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- 12) w przypadku weksli – wycena w oparciu o skorygowaną cenę nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
10. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w pkt. 9.1, do wyceny składników lokat, o których mowa w pkt. 9.1. należą:
- 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
- 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
- 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Subfundusz,
- 4) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązaniymi ze sobą stronami, o których to transakcjach Subfundusz posiada wiarygodne informacje;
- 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
11. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w pkt. 9.2 i w pkt. 9.8 pochodzą z aktywnego rynku.
12. Efektywną stopę procentową wylicza się:
- 1) w przypadku papierów stalo kuponowych/zerokuponowych w momencie zakupu, znając cenę nabycia papieru,
- 2) w przypadku papierów zmienno kuponowych w momencie zakupu, znając cenę nabycia papieru oraz każdorazowo, kiedy ustalone zostanie oprocentowanie na kolejne okresy odsetkowe.
13. Modele wyceny, przygotowywane są przez wyspecjalizowany podmiot zewnętrzny lub w wyjątkowych przypadkach przez pracowników Towarzystwa posiadających odpowiednią wiedzę i kompetencje, a następnie uzgadniane z Depozytariuszem. Modele wyceny raz zastosowane do wyceny składnika lokat powinny być stosowane w sposób ciągły. Każda zmiana modelu wyceny wymaga zamieszczenia opisu w sprawozdaniu finansowym Funduszu/Subfunduszu oraz w połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.
- III. Klasyfikacja papierów wartościowych do rynku aktywnego**
1. Księgowość Funduszy prowadzi listę aktywnych rynków, która jest aktualizowana każdorazowo w przypadku nabycia nowego papieru wartościowego oraz po zakończeniu każdego miesiąca w odniesieniu do papierów znajdujących się w portfelu inwestycyjnym Subfunduszu. Niezależnie od powyższego, wprowadza się zmiany do listy aktywnych rynków w przypadku powzięcia informacji o zmianach, które mogłyby uzasadniać wyłączenie danego rynku jako rynku aktywnego.
2. Za rynek aktywny uznaje się rynek, na którym transakcje dotyczące danego składnika aktywów lub zobowiązania odbywają się z dostateczną częstotliwością i mają dostateczny wolumen, aby dostarczać bieżących informacji na temat cen tego składnika aktywów lub zobowiązania, w tym rynki giełdowe, rynki pośredników, rynki brokerskie i rynki transakcji bezpośrednich, które cechują się taką częstotliwością i wolumenem i spełniający łącznie następujące kryteria:
- 1) instrumenty, będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
- 2) zazwyczaj, w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
- 3) ceny są podawane do publicznej wiadomości.
3. Instrumenty dłużne notowane na Treasury BondSpot Poland, są zawsze kwalifikowane są do rynku aktywnego. Instrumenty dłużne notowane na GPW i w Alternatywnym Systemie Obrotu w ramach rynku Catalyst, kwalifikowane są do rynku aktywnego, o ile obroty na tych rynkach pojawiają się co najmniej pięć dni w miesiącu, a ich wolumen nie wskazuje na realizację pojedynczych transakcji oraz wartość obrotu jest nie niższa niż 0,50% wartości emisji danej serii, danego emitenta. Bony skarbowe notowane na Treasury BondSpot Poland nie są kwalifikowane do rynku aktywnego.

4. Klasyfikacja zagranicznych papierów wartościowych do rynku aktywnego dokonywana jest w oparciu zasady podobne jak w przypadku instrumentów krajowych opisane w punkcie 3, pod warunkiem, że zmiana rynku wyceny, nie będzie powodowała potencjalnie nadmiernych kosztów transakcyjnych na rynku alternatywnym.
5. Zmiana kwalifikacji rynku dla danego papieru wartościowego nie stanowi zmiany metodologii wyceny i może zostać przeprowadzona w czasie trwania roku obrotowego.

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

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

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

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

#### D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym.

#### NOTA 2

Należności (w tys. zł)	31.12.2024	31.12.2023
z tytułu zbytych lokat	0	613
z tytułu odsetek	0	1
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>614</b>

#### NOTA 3

Zobowiązania (w tys. zł)	31.12.2024	31.12.2023
z tytułu nabytych aktywów	2 000	1 168
z tytułu transakcji repo/sell-buy back	30 044	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	39
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	391
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	40	450
z tytułu rezerw	251	1 626
pozostałe, w tym:	10	31
- opłaty dla depozytariusza	10	13
- zobowiązania z tytułu podatków	0	18
<b>Razem</b>	<b>32 345</b>	<b>3 705</b>

#### NOTA 4

##### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2024		Wartość na 31.12.2023	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	11 006	11 006	7 545	7 545
EUR Deutsche Bank Polska S.A.	550	2 349	1	5
CZK Deutsche Bank Polska S.A.	1	0	0	0
GBP Deutsche Bank Polska S.A.	15	79	4	20
USD Dom Maklerski mBanku	0	2	0	0
PLN Dom Maklerski mBanku	7	7	2 250	2 250
<b>Razem</b>		<b>13 443</b>		<b>9 820</b>

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

	Średnia wartość w okresie 01.01.2024 - 31.12.2024	Średnia wartość w okresie 01.01.2023-31.12.2023
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych*	10 422	11 829
<b>Razem</b>	<b>10 422</b>	<b>11 829</b>

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

## III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

## NOTA 5

## Ryzyka

## 1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

## a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

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

		31.12.2024	31.12.2023
	tys. PLN	17 411	50 131
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	%	11,83	21,89

## b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

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

		31.12.2024	31.12.2023
	tys. PLN	71 541	61 148
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	48,53	26,69

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

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

		31.12.2024	31.12.2023
	tys. PLN	38 669	82 443
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	26,25	35,99

		31.12.2024	31.12.2023
	tys. PLN	38 669	82 443
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne	%	26,25	35,99

## 3. RYZYKO WALUTOWE

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

		31.12.2024	31.12.2023
	tys. PLN	20 105	58 695
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	13,65	25,63

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

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

Ocena ryzyka płynności subfunduszu polega na monitorowaniu płynności w średnim i długim okresie. Polega ono na pomiarze płynności poszczególnych składników lokat portfela inwestycyjnego subfunduszu oraz analizie koncentracji uczestników i przepływów kapitałowych. W celu ograniczenia ryzyka płynności subfundusz inwestuje część aktywów w najbardziej płynne instrumenty finansowe czyli akcje notowane na GPW i instrumenty dłużne z terminem zapadalności do 1 roku oraz utrzymuje saldo środków pieniężnych na odpowiednio wysokim poziomie adekwatnym do profilu ryzyka subfunduszu. Na dzień bilansowy udział tych najbardziej płynnych aktywów w całości aktywów subfunduszu wynosił 38,8%.



## NOTA 6

## Instrumenty pochodne

Wartość na 31.12.2024			Wartość otwartej pozycji (w tys. pln)	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych (w tys. zł)	Termin przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Termin zapadalności	Termin wykonania
Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji						
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	3	4 548	2025-03-17	4 548	2025-03-17	2025-03-17
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	2	14 615	2025-03-17	14 615	2025-03-17	2025-03-17
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	20	11 427	2025-03-17	11 427	2025-03-17	2025-03-17
<b>Razem</b>			<b>25</b>	<b>30 590</b>		<b>30 590</b>		

Wartość na 31.12.2023			Wartość otwartej pozycji (w tys. pln)	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych (w tys. zł)	Termin przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Termin zapadalności	Termin wykonania
Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji						
Forward short EUR/PLN 2024-03-15	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	0	9 372	2024-03-15	9 372	2024-03-15	2024-03-15
Forward short EUR/PLN 2024-03-15	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótką	12	37 023	2024-03-15	37 023	2024-03-15	2024-03-15
<b>Razem</b>			<b>12</b>	<b>46 395</b>		<b>46 395</b>		

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

Nazwa papieru wartościowego	31.12.2024 w tys. PLN	31.12.2023 w tys. PLN
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna 4 548	0
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna 14 615	0
Forward short EUR/PLN 2025-03-17	Wartość nominalna 11 427	0
Forward short EUR/PLN 2024-03-15	Wartość nominalna 0	9 372
Forward short EUR/PLN 2024-03-15	Wartość nominalna 0	37 023
<b>Razem</b>	<b>30 590</b>	<b>46 395</b>

## NOTA 7

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

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

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

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2024 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2023 w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

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

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2024 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2023 w tys. PLN
brak		0		0
WZ0525 / PL0000111738			2024-01-02	5 843
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>5 843</b>

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

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

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2024 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2023 w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

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

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2024 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2023 w tys. PLN
WZ1127 / PL0000114559	2025-01-03	22 971		0
WZ1128 / PL0000115697	2025-01-03	7 073		0
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>30 044</b>		<b>0</b>

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

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2024 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2023 w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

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

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2024 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2023 w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

**NOTA 8****Kredyty i pożyczki**

W okresie sprawozdawczym oraz w 2023 roku Fundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

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

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

	Waluta	Wartość na 31.12.2024		Wartość na 31.12.2023	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	3 376	14 427	10 744	46 713
Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym	EUR	1 194	5 103	2 598	11 296
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	GBP	112	575	137	686
Środki na rachunku bankowym	EUR	550	2 349	1	5
Środki na rachunku bankowym	CZK	1	0	0	0
Środki na rachunku bankowym	GBP	15	79	4	20
Depozyt zabezpieczający	USD	0	2	0	0
<b>Razem</b>			<b>22 535</b>		<b>58 720</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

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

Zrealizowane różnice kursowe -		01.01.2024 -		01.01.2023 -	
kat	Waluta	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Akcje	USD	0	15		
Obligacje	USD	12	29		
Tytuły uczestnictwa	USD	9	0		
Kontrakty terminowe	USD	3 203	0		
<b>Razem</b>		<b>3 224</b>	<b>44</b>		

Niezrealizowane różnice kursowe -		01.01.2024 -		01.01.2023 -	
kat	Waluta	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Akcje	EUR	-18	18		
Akcje	GBP	10	-169		
Obligacje	EUR	0	-25		
Akcje	USD	0	-7		
<b>Razem</b>		<b>-8</b>	<b>-183</b>		

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

Zrealizowane różnice kursowe -		01.01.2024 -		01.01.2023 -	
kat	Waluta	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Akcje	EUR	-63	-25		
Akcje	USD	0	-327		
Akcje	GBP	-27	-14		
Obligacje	EUR	-2 130	-379		
Kontrakty terminowe	USD	0	-999		
<b>Razem</b>		<b>-2 220</b>	<b>-1 744</b>		

Niezrealizowane różnice kursowe -		01.01.2024 -		01.01.2023 -	
kat	Waluta	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Obligacje	EUR	1 275	-2 063		
Akcje	GBP	197	-197		
Akcje	USD	0	9		
<b>Razem</b>		<b>1 472</b>	<b>-2 251</b>		

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

	Waluta	Kurs w stosunku do zł 31.12.2024	Kurs w stosunku do zł 31.12.2023
Euro	EUR	4,2730	4,3480
Korona czeska	CZK	0,1699	0,1759
Funt brytyjski	GBP	5,1488	4,9997
Dolar amerykański	USD	4,1012	3,9350

**NOTA 10****Dochody i ich dystrybucja**

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

Kategorie lokat	01.01.2024 - 31.12.2024	01.01.2023 - 31.12.2023
Akcje	9 761	13 116
Dłużne papiery wartościowe	3 328	9 785
Kontrakty terminowe	2 926	-5 126
Jednostki uczestnictwa	21	0
<b>Razem</b>	<b>16 036</b>	<b>17 775</b>

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

Kategorie lokat	01.01.2024 - 31.12.2024	01.01.2023 - 31.12.2023
Akcje	-29 446	11 364
Dłużne papiery wartościowe	185	7 750
Kontrakty terminowe	39	1 021
	<b>-29 212</b>	<b>20 135</b>

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

Nie dotyczy.

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

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

Rodzaj transakcji	31.12.2024	31.12.2023
	w tys. PLN	w tys. PLN
- zawarte transakcje zbycia lokat, dla których nie nastąpiła jeszcze płatność	0	0
- transakcje zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym	0	0
- transakcje zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych niebędących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### NOTA 11

##### Koszty Subfunduszu

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

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

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2024 -	01.01.2023 -
	31.12.2024	31.12.2023
Brak	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

##### 2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI Nie dotyczy

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

	01.01.2024 -	01.01.2023 -
	31.12.2024	31.12.2023
Wynagrodzenie stałe	4 159	4 090
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	3 048	4 369
<b>Razem</b>	<b>7 207</b>	<b>8 459</b>

#### NOTA 12

##### Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego (w tys. PLN)	115 050	225 343	180 999
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozdawczego (w PLN)	129,51	137,17	114,58

Warszawa, 17 marca 2025 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

W okresie raportowym celem lepszego odzwierciedlenia charakteru danych pozycji/transakcji oraz celem zwiększenia przejrzystości prezentacji danych finansowych i tym samym zwiększenia użyteczności sprawozdania finansowego dla jego użytkowników dokonane zostały zmiany prezentacji danych w sprawozdaniu finansowym. Zmieniono prezentację różnic kursowych w rachunku wyników. Zamiast prezentowania w przychodach i kosztach oddzielnie dodatnich i ujemnych różnic kursowych, w sprawozdaniu finansowym ujęto różnice kursowe po jednej stronie rachunku wyników, jako dodatnie saldo po stronie przychodów, bądź jako ujemne saldo po stronie kosztów. W celu zapewnienia porównywalności danych dokonano adekwatnych zmian w okresach porównawczych. Wprowadzone zmiany, zaprezentowane powyżej, miały charakter wyłącznie prezentacyjny i nie wpłynęły na sumę aktywów, kapitały własne oraz na wynik finansowy.

Wpływ zmiany prezentacyjnej na sprawozdanie finansowe - rachunek wyników z operacji.

Opis pozycji z rachunku wyniku z operacji	01.01.2024 - 31.12.2024	01.01.2023 - 31.12.2023 (dane przekształcone)	01.01.2023 - 31.12.2023 (dane zatwierdzone)	różnica
I Przychody z lokat	14 032	10 276	13 616	-3 340
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	86	0	3340	-3 340
II Koszty funduszu	8 883	11 844	15184	-3 340
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	463	3803	-3 340
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	5 149	-1 568	-1 568	0

### 4) Dokonane korekty błędów podstawowych.

Nie wystąpiły.

### 5) Pozostałe informacje

5.1 W okresie od dnia 01.01.2024 r. do dnia 31.12.2024 r. wystąpiły przekroczenia limitów inwestycyjnych. W dniu 31.07.2024 r. w wyniku zakupu akcji przekroczono limit zaangażowania w akcje. Dostosowanie nastąpiło w dniu 02.08.2024 r. W dniu 05.08.2024 w wyniku spadku wartości aktywów został przekroczony limit zaangażowania w instrumenty jednego podmiotu. Dostosowanie nastąpiło w dniu 06.08.2024 r.. Kolejne przekroczenie limitu miało miejsce 09.09.2024 r. gdzie w wyniku wzrostu wartości instrumentu nastąpiło przekroczenie limitu zaangażowania w instrumenty jednego emitenta. Dostosowanie nastąpiło w dniu 10.09.2024 r. Na dzień 31.12.2024 r oraz po dniu bilansowym, Subfundusz nie odnotował przekroczenia limitów inwestycyjnych.

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

Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaje się wartość wyznaczoną przez:

- cenę z aktywnego rynku (poziom 1 hierarchii wartości godziwej),
- 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),
- w przypadku braku ceny, o której mowa w pkt a) i b) , wartość godziwą ustaloną za pomocą modelu wyceny opartego o dane nieobserwowalne (poziom 3 hierarchii wartości godziwej).

W przypadku stosowania do wyceny lokat Subfunduszu nietotowanych na aktywnym rynku modeli wyceny przeznaczonych do poszczególnych kategorii lokat może się zdarzyć, że z uwagi na konstrukcję modeli oraz rodzaj zastosowanych do modeli danych wejściowych rzeczywista cena możliwa do osiągnięcia na rynku w przypadku sprzedaży takich papierów wartościowych będzie różniła się od wartości godziwej oszacowanej przy pomocy wyceny modelowej. Wartość instrumentów wycenianych przy zastosowaniu modeli zgodnie z hierarchią 2 lub 3 ustalania wartości godziwej wyniósł na dzień 31.12.2024 r. 24267 tys. zł, co stanowiło 16,46% udziału w aktywach Subfunduszu. Na dzień 31.12.2023 r. była to wartość 40405 tys. zł co stanowiło 17,64% udziału w aktywach Subfunduszu.

Składniki lokat wycenianych zgodnie z poziomami hierarchii	Wartość na dzień 31.12.2024	Udział w aktywach w %	Wartość na dzień 31.12.2023	Udział w aktywach w %
I poziom hierarchii	109 685	74,42%	172 366	75,25%
II poziom hierarchii	24 267	16,46%	40 405	17,64%
III poziom hierarchii	0	0%	0	0%

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

Zgodnie z zapisami szczegółowych zasad rachunkowości klasyfikacja instrumentów dłużnych do rynku głównego oparta jest na kryterium istotności obrotu na danym instrumencie. Instrumenty dłużne notowane na GPW i w Alternatywnym Systemie Obrotu w ramach rynku Catalyst, kwalifikowane są do rynku aktywnego, o ile obroty na tych rynkach pojawiają się co najmniej pięć dni w miesiącu, a ich wolumen nie wskazuje na realizację pojedynczych transakcji oraz wartość obrotu jest nie niższa niż 0,50% wartości emisji danej serii, danego emitenta. Częstotliwość zmian hierarchii ustalania wartości godziwej pomiędzy poziomem 1 (wycena oparta o notowania rynkowe) i poziomem 2 uzależniona jest od spełnienia powyższych kryteriów istotności obrotu. W ciągu okresu raportowego wystąpiły przeniesienia pomiędzy poziomami hierarchii 1 i 2 wyceny godziwej. Wartość instrumentów przeniesionych z poziomu 1 hierarchii wartości godziwej wyniosła w okresie raportowym 32242 tys. zł. Z kolei zmiana wyceny modelowej na rynkową, czyli z poziomu hierarchii 2 na poziom 1 obejmowała instrumenty o wartości 40 926 tys. zł.

**5.4 Opis techniki (technik) wyceny oraz dane wejściowe wykorzystane w wy cenie wartości godziwej.**

**Aktywa i Zobowiązania wyceniane w wartości godziwej – POZIOM 2**

**1. Dłużne papiery wartościowe - papiery komercyjne**

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

**2. Instrumenty pochodne – SWAP na stopę procentową**

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

**3. Instrumenty pochodne – FX Forward**

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

**Aktywa i Zobowiązania wyceniane w wartości godziwej – POZIOM 3**

**1. Akcje**

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

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

W okresie raportowym wycenę według hierarchii 3 wartości godziwej zastosowano przy określaniu wartości akcji spółki Qumak S.A. Z uwagi na brak notowań akcji tej spółki i złą sytuację finansową dokonano oceny eksperckiej wartości akcji spółek i przeceniono akcje do wartości zerowej. Model został sprawdzony i zatwierdzony przez Depozytariusza.

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

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

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

Udział wycenionych instrumentów zgodnie z modelem odpowiadającym 3 poziomowi hierarchii wartości godziwej we wzroście/spadku niezrealizowanego zysku, w związku z przeszacowaniem akcji do wartości zerowej wyniósł na dzień 31.12.2024 0 tys. zł.

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

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

**5.7 Polityka Zrównoważonego Rozwoju (ESG)**

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

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

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

**5.8 W dniu 01.01.2025 r. subfundusz zmienił nazwę z QUERCUS Stabilny na QUERCUS Absolutny**

Warszawa, 17 marca 2025 r.

## SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI ALTERNATYWNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZA OKRES OD 01.01.2024 ROKU DO 31.12.2024 ROKU

### 1. Ocena skuteczności działania subfunduszu

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

- 1.1 W okresie objętym sprawozdaniem finansowym alternatywny fundusz inwestycyjny osiągnął stopę zwrotu z inwestycji (wartość aktywów netto przypadającą na jednostkę uczestnictwa) równą -5,58%. W roku poprzednim stopa zwrotu z inwestycji wyniosła 19,72%. Spadek stopy zwrotu w 2024 r. wynikał z silnego zachowania się cen polskich akcji, obligacji skarbowych oraz korporacyjnych.
- 1.2 Wartość zrealizowanego zysku (straty) w okresie sprawozdawczym wyniosła 16036 tys. zł co w porównaniu z wartością zrealizowanego zysku w roku poprzednim równym 17775 tys. zł, dało 10% spadek. Z kolej bieżące inwestycje w portfelu inwestycyjnym funduszu wpłynęły negatywnie na wartość niezrealizowanego zysku (straty), który w okresie sprawozdawczym w porównaniu z rokiem poprzednim spadł o -29212 tys. zł
- 1.3 W okresie sprawozdawczym do alternatywnego funduszu inwestycyjnego napłynęły aktywa o wartości 50789 tys. zł. Jednocześnie subfundusz odnotował odpływ aktywów spowodowany umorzeniami jednostek uczestnictwa o wartości 153055 tys. zł.
- 1.4 Wartość opłaty za wyniki (opłata zmienna za zarządzanie) została ujawniona w nocie 11 w treści sprawozdania finansowego subfunduszu.

### 2. Przegląd działań inwestycyjnych subfunduszu

Subfundusz realizował swoją politykę inwestycyjną zgodnie z przyjętą strategią inwestycyjną. Przedmiotem inwestycji w okresie objętym sprawozdaniem były głównie akcje oraz obligacje. Subfundusz utrzymywał podwyższone zaangażowanie w akcje, przede wszystkim polskich spółek, zarówno o mniejszej i średniej kapitalizacji, jak i tych z indeksu WIG20 oraz w obligacje korporacyjne. Niedoważone pozostawały przez większość część roku obligacje skarbowe stałokuponowane.

### 3. Przegląd portfela inwestycyjnego subfunduszu

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

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

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

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

5.1

Do głównych zagrożeń związanych z działalnością subfunduszu należy zaliczyć:

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

5.2

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

- Ryzyko kredytowe** – ryzyko związane z kondycją finansową emitentów dłużnych instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego. Ryzyko związane jest z niewywiązywaniem się z regulowania zobowiązań dotyczących płatności odsetkowych oraz wykupu określonych instrumentów dłużnych.
- Ryzyko płynności** – ryzyko braku możliwości efektywnego przeprowadzenia transakcji bez znaczącego wpływu na cenę danego instrumentu.
- Ryzyko operacyjne** – ryzyko związane bezpośrednio z prowadzeniem działalności i wynikające z zawodnych lub niewłaściwych procesów wewnętrznych lub zdarzeń zewnętrznych, co może wpłynąć na wahania (w tym spadek) wartości portfela inwestycyjnego.
- Ryzyko rynku akcji** – ryzyko spadku wartości portfela inwestycyjnego spowodowane spadkiem cen akcji.

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

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

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

Liczba pracowników Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. na dzień 31.12.2024 r. wyniosła 28 osób. Na koniec okresu raportowego funduszem bezpośrednio zarządzała 1 osoba z grona pracowników zatrudnionych w Towarzystwie.

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

Całkowita kwota wynagrodzeń wypłacona pracownikom Towarzystwa w okresie sprawozdawczym wyniosła 14 746 tys. zł, w tym kwota wypłacona członkom zarządu, osobom podejmującym decyzje inwestycyjne dotyczące portfela inwestycyjnego subfunduszu, osobom sprawującym funkcje z zakresu zarządzania ryzykiem oraz osobom wykonującym czynności nadzoru zgodności działalności towarzystwa z prawem, łącznie 11 osób, wyniosła 7 863 tys. zł, co stanowiło 53,34% całkowitej kwoty wynagrodzeń. W odniesieniu do wynagrodzenia obejmującego część zmienną stosuje się zarówno kryterium finansowe oparte na udziale pracownika w wypracowanej opłacie zmiennej subfunduszu jak i niefinansowe, które wpływają na ocenę pracy pracownika.

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

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Warszawa, 17 marca 2025 r.