



Kwartalne skrócone sprawozdanie finansowe Funduszu Długu Korporacyjnego Rentier FIZ za okres od dnia 1 lipca 2025 roku do dnia 30 września 2025 roku

INFORMACJA DODATKOWA

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 kwartalnym skróconym sprawozdaniu finansowym Funduszu za bieżący okres sprawozdawczy.

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

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia po dacie bilansowej wymagające ujęcia w kwartalnym skróconym sprawozdaniu finansowym Funduszu.

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

W niniejszym sprawozdaniu finansowym dokonano zmian prezentacyjnych w stosunku do danych ujawnionych w poprzednich kwartalnych skróconych sprawozdaniach finansowych Funduszu. Zmiana polegała na urocznieniu wartości pozycji „Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym” prezentowanej w zestawieniu zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2024 roku do 30 września 2024 roku.

Ponadto w niniejszym sprawozdaniu finansowym dokonano zmian prezentacyjnych w stosunku do danych ujawnionych w poprzednim skróconym sprawozdaniu finansowym obejmującym okres od dnia 1 kwietnia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku. Zmiana wynikała z braku ujęcia transferu dłużnego papieru wartościowego HOME GROUP CESARSKIE OGRODY SP. Z O.O., SERIA A (PLO412200019) z 2 poziomu hierarchii wartości godziwej na 3 poziom hierarchii wartości godziwej, mającego miejsce 22.04.2025 roku. W związku z powyższym zmianie uległy dane porównawcze na dzień 30 czerwca 2025 roku tj. wartość godziwa dłużnych papierów wartościowych prezentowanych w tabeli 3a) Informacji dodatkowej na poziomach 2 oraz 3 hierarchii wartości godziwej, kwota przeniesienia w punkcie 3d) Informacji dodatkowej dla aktywów przeniesionych z poziomu 2 na poziom 3 hierarchii wartości godziwej oraz stan na początek okresu w ujawnieniu tabelarycznym w punkcie 3d) Informacji dodatkowej pt. „Zmiana stanu aktywów z poziomu 3.

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

AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ	30.09.2025						30.06.2025					
	Poziom 1		Poziom 2		Poziom 3		Poziom 1		Poziom 2		Poziom 3	
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach netto
Aktywa	-	-	379 565	69,62%	79 066	14,50%	-	-	314 216	66,87%	47 166	10,04%
Akcje	-	-	98	0,02%	-	-	-	-	84	0,02%	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	379 467	69,60%	64 516	11,83%	-	-	314 132	66,85%	47 166	10,04%
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	14 550	2,67%	-	-	-	-	-	-
Udzielone pożyczki pieniężne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Należności	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Instrumenty, których wartość godziwa jest szacowana na poziomie 2 i 3 hierarchii wartości godziwej stanowią łącznie 84,12% aktywów netto Funduszu. Związane są z nimi następujące ryzyka:

Ryzyko niewypłacalności emitentów papierów wartościowych będących przedmiotem lokat Funduszu

Fundusz dokonując lokat w dłużne instrumenty finansowe narażony jest na możliwość niewypłacalności emitenta instrumentów finansowych. Zmaterializowanie się ryzyka niewypłacalności emitenta, pogorszenie sytuacji finansowej lub utrata perspektyw jego rozwoju mogą przyczynić się do spadku cen emitowanych przez emitenta instrumentów dłużnych oraz braku możliwości wypłacania przez niego kuponów związanych z danym instrumentem finansowym lub kwoty wykupu.

Na ryzyko kredytowe emitenta ma wpływ ogólna sytuacja makroekonomiczna, sytuacja branży, w której działa, jego pozycja rynkowa, sytuacja finansowa, w szczególności poziom zadłużenia i zdolność generowania gotówki niezbędnej do obsługi zadłużenia, a także dostępność alternatywnych źródeł finansowania. Ryzyko kredytowe obejmuje również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta przez agencję ratingową i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych.

Ryzyko płynności lokat

Ryzyko płynności dotyczy ograniczeń w zakresie możliwości natychmiastowej, jak i w dowolnym momencie sprzedaży lub kupna określonych kategorii lokat. Opisywane ryzyko wiąże się również z możliwością zawierania transakcji jedynie po cenach, które istotnie odbiegają od aktualnych cen rynkowych. Skutkować to może negatywnym wpływem na rentowność lokat, a tym samym na osiągnięte przez Fundusz wyniki finansowe oraz stopy zwrotu. Ryzyko to dotyczyć może zarówno wybranych papierów wartościowych, jak i szerokiego rynku w okresach niestabilności na rynkach finansowych.

Ryzyko płynności polegające na braku możliwości sprzedaży instrumentów w krótkim okresie po cenach odzwierciedlających ich realną wartość w szczególności związane jest z dokonywaniem lokat w dłużne korporacyjne papiery wartościowe stanowiące podstawową kategorię lokat, w które inwestowane są aktywa Funduszu.

Rynek dłużnych papierów wartościowych może charakteryzować się brakiem rozwiniętych giełd lub systemów zorganizowanego obrotu, co istotnie wpływa na możliwość obrotu tego typu papierami wartościowymi. Dłużne papiery wartościowe emitowane przez przedsiębiorstwa mogą charakteryzować się niższą lub brakiem płynności ze względu na ograniczony krąg ich nabywców, w szczególności w przypadku emisji prywatnych. Znaleźnienie potencjalnych nabywców takich papierów wartościowych oraz przeprowadzenie stosownych negocjacji warunków transakcji sprzedaży może znacząco wydłużyć czas spieniężenia tych lokat. W przypadku konieczności szybkiej sprzedaży takich dłużnych papierów wartościowych cena możliwa do uzyskania może być o wiele niższa niż realna wartość tych papierów wartościowych co może prowadzić do spadku wartości aktywów netto Funduszu na certyfikat. Ponadto na możliwość sprzedaży dłużnych papierów wartościowych istotny wpływ może mieć sytuacja finansowa danego emitenta.

Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe związane jest z cenami instrumentów finansowych, które podlegają wahaniom pod wpływem ogólnych tendencji rynkowych. Ceny papierów wartościowych będących w portfelu Funduszu zależą od ogólnej sytuacji na rynku krajowym, jak i globalnym, w tym sytuacji makroekonomicznej, w szczególności tempa wzrostu gospodarczego, stopnia nierównowagi makroekonomicznej, deficytu budżetowego, handlowego i obrotów bieżących, wielkości popytu konsumpcyjnego, poziomu inwestycji, kształtowania się poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, wielkości zadłużenia krajowego, sytuacji na rynku pracy, wielkości i kształtowania się poziomu inflacji, wielkości i kształtowania się poziomu cen surowców, sytuacji geopolitycznej. Zmiana wartości aktywów danego emitenta papierów wartościowych znajdujących się w portfelu Funduszu warunkowana jest również ryzykiem specyficznym danego emitenta, do którego w szczególności należą czynniki takie jak: jakość produktu i biznesu, skala działania i jego wielkość, jakość zarządu, struktura akcjonariatu, polityka dywidendowa, regulacje prawne oraz przejrzystość działania. Dokonywana przez Inwestorów ocena perspektyw rozwoju sytuacji na danym rynku wpływa na kształtowanie się cen poszczególnych instrumentów finansowych.

Ryzyko wyceny aktywów Funduszu

W przypadku wyceny instrumentów nienotowanych na aktywnym rynku, istnieje ryzyko, że wyceniona wartość odbiega od rzeczywistej wartości rynkowej możliwej do uzyskania na aktywnym rynku, z uwagi na konstrukcję modeli wyceny oraz rodzaj zastosowanych do modeli danych wejściowych, a także błędów operacyjnych. Należy

również wspomnieć o możliwości zmian zasad wyceny aktywów Funduszu w przypadku konieczności dostosowania zapisów Statutu do zmieniających się przepisów prawa oraz praktyki rynkowej.

Ryzyko makroekonomiczne

Na stopę zwrotu z lokat wpływ mają czynniki makroekonomiczne takie jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopień nierównowagi makroekonomicznej, deficyt budżetowy, handlowy i obrotów bieżących, wielkość popytu konsumpcyjnego, poziom inwestycji, wysokość stóp procentowych, kształtowanie się poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, wielkość zadłużenia krajowego, sytuacja na rynku pracy, wielkość i tendencje kształtowania się poziomu inflacji, wielkość i tendencje kształtowania się poziomu cen surowców, sytuacja geopolityczna - zmiana któregośkolwiek z w/w czynników może mieć negatywny wpływ na wyceny instrumentów finansowych.

Ryzyko stóp procentowych

Zmiany rynkowych stóp procentowych mają bezpośredni wpływ na wartość dłużnych papierów wartościowych. Wzrost stóp procentowych przyczynia się do obniżenia cen dłużnych papierów wartościowych, zaś wrażliwość poszczególnych instrumentów zależy od cech szczególnych danego instrumentu. Należy podkreślić, że ryzyko stóp procentowych nie jest wyłącznie ograniczone do krajowych stóp procentowych. Z racji faktu, że Fundusz może lokować swoje aktywa w instrumenty dłużne denominowane w walutach obcych, ryzyko to związane jest również z zagranicznymi stopami procentowymi. Ponadto, w sytuacji zaciągnięcia przez Fundusz zobowiązania oprocentowanego według zmiennej stopy procentowej.

Ryzyko walutowe

Opisana w Statucie polityka inwestycyjna Funduszu uwzględnia możliwość lokowania aktywów Funduszu w waluty obce oraz instrumenty dłużne denominowane w walutach obcych. Tak prowadzona polityka inwestycyjna wiąże się z ryzykiem zmian kursów walutowych i tym samym poniesieniem strat przez Fundusz oraz odnotowaniem niekorzystnych wyników finansowych, tzn. zmniejszenia wartości aktywów netto i wpływu na wartość certyfikatu inwestycyjnego. Dodatkowo, w przypadku dokonywania inwestycji Funduszu w aktywa denominowane w walutach obcych wycena tych aktywów jest zależna w dużym stopniu od kursu danej waluty obcej w stosunku do waluty polskiej, z tego względu podlega ryzyku pogorszenia wartości wyceny tego aktywa.

Ryzyko rozliczenia oraz ryzyko transferów pieniężnych

Ryzyko transferów pieniężnych należy do rodzaju ryzyka niezależnego od Funduszu. Takie ryzyko związane jest z funkcjonowaniem rozliczeń w sektorze finansowym. Wspomniany czynnik ryzyka może wpływać na rentowność lokat Funduszu analogicznie do ryzyka związanego z rozliczaniem transakcji. Nieprawidłowe lub opóźnione rozliczenie zawartej przez Fundusz transakcji może mieć wpływ na powstawanie odstępstw od realizowanej polityki inwestycyjnej, a w rezultacie - do znaczącego pogorszenia rentowności lokat Funduszu.

Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne polega na możliwości poniesienia strat w wyniku niewłaściwych lub zawodnych procesów wewnętrznych, oszustw, błędów ludzkich, błędów systemowych, czy siły wyższej.

W szczególności, zawodny proces lub błąd ludzki może spowodować błędne lub opóźnione zrealizowanie bądź rozliczenie transakcji. Błędne działanie systemów może przejawiać się zawieszeniem systemów komputerowych. Istnieje także ryzyko w postaci możliwości poniesienia strat w wyniku zajścia niekorzystnych zdarzeń zewnętrznych, takich jak oszustwa, błędne działania systemów po stronie podmiotów zewnętrznych, klęski naturalne czy ataki terrorystyczne.

b) Kwota 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:

Fundusz kieruje się następującymi zasadami decydującymi o przeniesieniu pomiędzy poziomem 1 a poziomem 2 hierarchii wartości godziwej:

przeniesienia pomiędzy poziomem 1 a poziomem 2 dokonywane są w przypadku pojawienia się lub zaniku aktywności rynku dla poszczególnych składników lokat. Zasady oceny aktywności rynku dla poszczególnych składników lokat są opisane w Nocie 1 do niniejszego sprawozdania finansowego (Polityka Rachunkowości Funduszu).

W okresie sprawozdawczym jak i w okresie porównawczym w Funduszu nie występowały transfery instrumentów finansowych pomiędzy 1 a 2 poziomem hierarchii wartości godziwej jak również pomiędzy 2 a 1 poziomem hierarchii wartości godziwej.

c) Opis techniki (technik) wyceny oraz dane wejściowe wykorzystane w regularnych (powtarzalnych) wycenach wartości godziwej na poziomie 2 albo poziomie 3 hierarchii wartości godziwej:

Do określenia wyceny wartości godziwej poziomu 2 stosowana jest metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Wycena dłużnych papierów wartościowych dokonywana jest jako suma zdyskontowanych prognozowanych przepływów pieniężnych z papieru. Zakłada się, że zarówno przepływy pieniężne oraz czynniki dyskontowe są deterministyczne. Przepływy pieniężne prognozowane są każdego dnia zgodnie z warunkami umownymi (tj. warunkami emisji danego papieru, lub ostatnimi uzgodnionymi warunkami restrukturyzacji) obowiązującymi na dany dzień.

Możliwe jest ograniczenie wyceny do limitu wynikającego z wartości zabezpieczeń.

Czynnik dyskontowy na każdą datę płatności wyrażony jest jako iloczyn 3 czynników:

- czynnika dyskontowego wolnego od ryzyka w danej walucie,
- dyskonta z tytułu ryzyka kredytowego systematycznego,
- czynnika dyskontowego z tytułu ryzyka specyficznego papieru, wliczając w to ryzyko płynności.

W zależności od waluty do obliczenia czynnika dyskontowego wolnego od ryzyka używane są odpowiednio różne zestawy instrumentów (danych bazowych). Dane obserwowalne pozyskiwane są z serwisu Bloomberg.

Do szacowania ryzyka kredytowego wykorzystywane są ratingi kredytowe nadawane na podstawie wewnętrznie opracowanej metodologii ratingowej w skali od AAA do D przez funkcjonujący w Towarzystwie Komitet Ratingowy.

Metodą tą wyceniane są nienotowane instrumenty o charakterze dłużnym, dla których ze względu na kwestie specyficzne dla emitenta lub warunków emisji obligacji nie można dobrać próby porównawczej. W tym przypadku dane służące do wyceny (dane wejściowe do modelu) pochodzą z aktywnego rynku lub bezpośrednio z dokumentów emisyjnych i podlegają przeglądowi raz na kwartał. Dane pochodzące z aktywnego rynku podlegają aktualizacji przy każdej wycenie danego składnika lokat pod kątem adekwatności i aktualności.

Do określenia wyceny wartości godziwej pochodnych instrumentów finansowych (FORWARD) sklasyfikowanych na 2 poziomie hierarchii wartości godziwej stosowana jest metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych z wykorzystaniem czynników dyskontowych aktualizowanych każdego dnia wyceny w serwisie Bloomberg.

Jednostki uczestnictwa otwartych funduszy inwestycyjnych oraz certyfikaty inwestycyjne emitowane przez zamknięte fundusze inwestycyjne sklasyfikowane są na 2 poziomie hierarchii wartości godziwej i wyceniane w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa lub wartość certyfikatu inwestycyjnego, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia.

Modele hierarchii 3 poziomu wartości godziwej stosowane są dla dłużnych instrumentów finansowych wyemitowanych przez podmioty w trudnej sytuacji finansowej, w przypadku których w marginalnym stopniu mogą być wykorzystane dane obserwowalne, głównie z uwagi na brak notowań podobnych lub porównywalnych instrumentów. W efekcie modele te wykorzystują głównie dane nieobserwowalne i korzystają z danych obserwowalnych jedynie w zakresie stopy wolnej od ryzyka. W modelach wykorzystywane są dane nieobserwowalne dotyczące emitentów (np. sprawozdania finansowe, wynikające z Warunków Emisji Obligacji harmonogramy spłat zadłużenia, plany restrukturyzacji) oraz dotyczące przedmiotów zabezpieczeń (rejestr zastawów, wyceny przedmiotów zabezpieczeń, prognozy spłat portfeli wierzytelności). Co do zasady dane nieobserwowalne są oparte o najbardziej aktualne, dostępne na dzień wyceny dane.

Do określenia wyceny wartości godziwej poziomu 3 stosowany jest jeden wielowariantowy model DCF dla instrumentów dłużnych, dla których zidentyfikowano zagrożenie lub wystąpiło opóźnienie lub brak realizacji płatności. Różne warianty modelu dostosowane są do oczekiwanego sposobu spłaty obligacji. Warianty modelu mogą być następujące: prosty model DCF dla płatności kuponu i nominału obligacji, model DCF dla płatności z obligacji w połączeniu z górnym limitem wyceny obligacji na poziomie wartości zabezpieczenia, model DCF dla płatności realizowanych z zabezpieczenia obligacji oraz model DCF dla dwóch lub więcej ważonych

prawdopodobieństwem wystąpienia scenariuszy spłaty obligacji (np. spłata nominalu i kuponu obligacji lub zaspokojenie z zabezpieczenia).

Na dzień bilansowy poniższe lokaty Funduszu wyceniane były według 3 poziomu hierarchii wartości godziwej:

Wycena obligacji serii A1 wyemitowanych przez GHD Emitent 3 Sp. z o.o. wynosi 1 998 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 21,85% oczekiwanych przepływów w wysokości 2 100 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 31 grudnia 2025 roku.

Wycena obligacji serii P wyemitowanych przez Kancelarię Medius S.A. wynosi 93 tys. EUR. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 12,37% oczekiwanych odzysków w wysokości 161 tys. EUR z portfela wierzytelności stanowiącego zabezpieczenie obligacji. Ostatnie odzyski z portfeli wierzytelności przewidywane są w styczniu 2034 roku.

Wycena obligacji serii A wyemitowanych przez Energetykę Raków Sp. z o.o. wynosi 3 550 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 20,62% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 5 641 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 30.04.2028 r.

Wycena obligacji serii A wyemitowanych przez AB5 Sp. z o.o. wynosi 3 724 tys. złotych. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 15,55% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 4 463 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 31.12.2026 r.

Wycena obligacji serii G wyemitowanych przez MA Investment Sp. z o.o. wynosi 2 692 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 27,53% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 2 921 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 31.01.2026 r.

Wycena obligacji serii A wyemitowanych przez Żabi Kruk SPV Sp. z o.o. wynosi 11 016 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 17,21% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 12 081 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 30.04.2026 r.

Wycena obligacji serii B wyemitowanych przez Home Construction & Design Sp. z o.o. wynosi 2 964 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 23,49% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 3 126 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 31.12.2025 r.

Wycena obligacji serii B wyemitowanych przez ADV Sp. z o.o. wynosi 6 021 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 21,31% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 6 798 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 30.06.2026 r.

Wycena obligacji serii B wyemitowanych przez Fracthon Deweloper Sp. z o.o. wynosi 3 334 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 19,87% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 3 367 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 20.10.2025 r.

Wycena obligacji serii B wyemitowanych przez TKM Global Sp. z o.o. wynosi 6 553 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 18,00% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 7 483 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 21.11.2026 r.

Wycena obligacji serii A wyemitowanych przez SWI Sp. z o.o. wynosi 5 271 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 26,02% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 5 704 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 31.05.2026 r.

Wycena obligacji serii C wyemitowanych przez Seidorf Mountain Resort sp. z o.o. wynosi 4 271 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 28,42% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 5 691 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 20.02.2028 r.

Wycena obligacji serii B wyemitowanych przez Prime Hotels sp. z o.o. wynosi 7 527 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 24,03% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 12 077 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 24.12.2028 r.

Wycena wierzytelności wobec Noble Fund Mezzanine FIZAN z tytułu subpartycypacji należności za odroczoną część ceny za sprzedaż udziałów Exact Forestall sp. z o.o. wynosi 14 550 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 18,06% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 17 210 tys. zł. z zapłaty długu w założonym dniu 04.10.2026 r.

Wycena obligacji serii A wyemitowanych przez PCWO sp. z o.o. wynosi 5 196 tys. zł. Wartość ta została otrzymana poprzez zdyskontowanie stopą 14,68% oczekiwanych przepływów pieniężnych w wysokości 5 959 tys. zł. ze spłaty obligacji w założonym dniu 30.09.2026 r.

Dla poniższych lokat znajdujących się w portfelu Funduszu, po dokonaniu analizy możliwości odzysków, zdecydowano się na wycenę po 0:

ELSEN S.A. W UPADŁOŚCI, SERIA C

ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA S.A. W UPADŁOŚCI, SERIA F (PLZPMHK00044)

d) Uzgodnienie bilansu otwarcia i bilansu zamknięcia dla wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej:

Zmiana stanu aktywów z poziomu 3	Dłużne papiery wartościowe	Wierzytelności
Stan na początek okresu	47 166	-
Zwiększenia, w tym:	25 876	14 864
Reklasyfikacja	23 570	-
Transakcje kupna	-	14 338
Emisje	-	-
Rozliczenia transakcji	-	-
Przychody z lokat	2 306	526
Dywidendy i inne udziały w zyskach	-	-
Przychody odsetkowe	2 130	526
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	-	-
Pozostałe Przychody	176	-
Zmniejszenia, w tym:	7 524	-
Reklasyfikacja	5 783	-
Transakcje sprzedaży	-	-
Wykupy	1 741	-
Rozliczenia transakcji	-	-
Koszty	-	-
Koszty odsetkowe	-	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Koszty pozostałe	-	-
Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat	-1 002	-314
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-	-
Stan na koniec okresu	64 516	14 550
Wynik z operacji	1 304	212

Fundusz kieruje się następującymi zasadami decydującymi o przeniesieniu na i z poziomu 3:

Wycena papierów wartościowych według 2 poziomu hierarchii wartości godziwej obejmuje co do zasady dłużne instrumenty finansowe tj. obligacje korporacyjne, obligacje agencji rządowych oraz listy zastawne, dla których:

- bezpośrednia wycena rynkowa nie jest możliwa z powodu braku cen na aktywnym rynku;
- nadany jest rating w zakresie AA+ do CCC-;
- możliwe jest dokonanie kalibracji zgodnie z procesem opisanym w Załączniku nr 3 do Polityki rachunkowości funduszy tj. opisem modeli wyceny;
- istnieją podpisane dokumenty emisyjne;
- Towarzystwo nie podjęło decyzji o wycenie zgodnie z § 3 Rozporządzenia zmieniającego rozporządzenie w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

W przypadku gdy papiery wartościowe nie są notowane na aktywnych rynkach oraz nie spełniają powyższych warunków, wycena ich wartości godziwej dokonywana jest zgodnie z poziomem 3 hierarchii wartości godziwej. Jednocześnie wskazujemy, iż w sytuacji gdy papier wartościowy wyceniany na 3 poziomie wartości godziwej zacznie spełniać warunki przedstawione powyżej- zostanie przeklasyfikowany do wyceny na 2 poziomie hierarchii wartości godziwej.

Aktywa przeniesione z poziomu 2 na poziom 3	od 2025-07-01 do 2025-09-30		od 2025-04-01 do 2025-06-30	
	Kwota przeniesienia w tys.	Powód przeniesienia	Kwota przeniesienia w tys.	Powód przeniesienia
Dłużne papiery wartościowe	23 570	Brak przesłanek do wyceny na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej (brak wiarygodnej ceny rynkowej z rynku nieaktywnego dla instrumentu wycenianego lub instrumentów porównywalnych).	18 375	Brak przesłanek do wyceny na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej (brak wiarygodnej ceny rynkowej z rynku nieaktywnego dla instrumentu wycenianego lub instrumentów porównywalnych).

Aktywa przeniesione z poziomu 3 na poziom 2	od 2025-07-01 do 2025-09-30		od 2025-04-01 do 2025-06-30	
	Kwota przeniesienia w tys.	Powód przeniesienia	Kwota przeniesienia w tys.	Powód przeniesienia
Dłużne papiery wartościowe	5 783	Pojawienie się przesłanek do wyceny na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej (istnienie wiarygodnej ceny rynkowej z rynku nieaktywnego dla instrumentu wycenianego lub instrumentów porównywalnych).	-	-

- e) Kwota łącznych zysków lub strat za okres, dla wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej, ujęta w wyniku z operacji, która jest przypisana zmianie niezrealizowanych zysków lub strat związanych z tymi aktywami lub zobowiązaniami, które są w posiadaniu Funduszu na koniec okresu sprawozdawczego:

Za okres od 1 lipca 2025 roku do 30 września 2025 roku kwota łącznych zysków lub strat dla wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej, ujęta w wyniku z operacji i która jest przypisywana zmianie niezrealizowanych zysków lub strat związanych z aktywami lub zobowiązaniami posiadanymi na koniec okresu sprawozdawczego wynosiła -1 316 tys. zł. Kwota ta została ujęta w pozycji „Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat” wyniku z operacji.

- f) Opis procesu wyceny przeprowadzonego przez fundusz dla wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej:

Proces wyceny dla określenia wartości godziwej dla ekspozycji sklasyfikowanych na 3 poziomie (dotyczące instrumentów dłużnych podmiotów w trudnej sytuacji finansowej, w przypadku których zidentyfikowano zagrożenie lub wystąpiło opóźnienie lub brak realizacji płatności) prowadzony jest w oparciu o Politykę rachunkowości funduszy inwestycyjnych zamkniętych zarządzanych przez VeloFunds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (do dnia 13 października 2025 roku działającego pod nazwą Noble Funds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.) wraz z załącznikiem "Opis modeli wyceny". Analiza zmian wartości godziwej dokonywana jest na każdy Dzień Wyceny Funduszu poprzez porównanie dokonanych zmian wartości ekspozycji, dokonanych spłat, odzysków od poprzedniej wyceny czy zmian parametrów (np. zmiana stopy wolnej od ryzyka).

- g) a) Opisowa prezentacja wrażliwości wyceny wartości godziwej dla wycen na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej na zmiany nieobserwowalnych danych wejściowych, o ile zmiana tych danych wejściowych dająca inną kwotę może prowadzić do wyraźnie wyższej lub niższej wyceny wartości godziwej:

W niniejszym opisie przyjęte zostało założenie, że dotyczy on składników aktywów i zobowiązań stanowiących więcej niż 2% wartości aktywów Funduszu.

Wycena nienotowanych na aktywnym rynku obligacji serii A spółki Żabi Kruk SPV Sp. z o.o. wycenianych modelem zaliczonym do 3 poziomu hierarchii wartości godziwej, jest wrażliwa na zmiany szacunków co do oczekiwanych terminu faktycznej spłaty. Zmiana szacunków co do terminu oczekiwanego faktycznej spłaty może prowadzić do wyraźnie niższej wartości godziwej obligacji serii A spółki Żabi Kruk SPV Sp. z o.o.

Wycena wierzytelności wobec Noble Fund Mezzanine FIZAN z tytułu subpartycypacji należności za odroczonej część ceny sprzedaży udziałów Exact Forestall sp. z o.o. wycenianej modelem zaliczonym do 3 poziomu hierarchii wartości godziwej, jest wrażliwa na zmiany szacunków co do oczekiwanych terminu faktycznej spłaty. Zmiana szacunków co do terminu oczekiwanego faktycznej spłaty może prowadzić do wyraźnie niższej wartości godziwej wierzytelności.

g) b) Stwierdzenie faktu i ujawnienie skutków zmian w przypadku, gdy zmiana jednego elementu lub większej ilości nieobserwowalnych danych wejściowych w celu odzwierciedlenia racjonalnie możliwych alternatywnych założeń istotnie zmieniałaby wartość godziwą aktywów lub zobowiązań finansowych:

Zmiana szacowanego terminu spłaty obligacji Żabi Kruk SPV Sp. z o.o. skutkowałaby obniżeniem wyceny obligacji serii A Żabi Kruk SPV Sp. z o.o. o kwotę 427 tys. zł. Skutek zmiany został obliczony dla wartości bieżącej przy założeniu opóźnienia terminu finalnej spłaty o trzy miesiące.

Zmiana szacunkowego terminu spłaty wierzytelności wobec Noble Fund Mezzanine FIZAN z tytułu subpartycypacji należności za odroczoną część ceny sprzedaży udziałów Exact Forestall sp. z o.o. skutkowałaby obniżeniem wyceny wierzytelności o kwotę 596 tys. zł. Skutek zmiany został obliczony dla wartości bieżącej przy założeniu opóźnienia terminu finalnej zapłaty o trzy miesiące.

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 Funduszu

a) Informacja o przypadkach informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny:

Nie wystąpiły przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

b) Informacja o przypadkach zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny:

Nie wystąpiły przypadki zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

c) Informacja o przypadkach nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz:

Nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

5. Informacja o występowaniu niepewności co do możliwości kontynuowania działalności Funduszu

Na dzień sporządzenia kwartalnego skróconego sprawozdania finansowego Funduszu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, określone w Ustawie oraz Statucie Funduszu. Zarząd Towarzystwa stwierdza, że nie istnieje niepewność w zakresie kontynuowania przez Fundusz działalności i w związku z tym sprawozdanie finansowe nie zawiera związanych z tym korekt.

a) Informacje o ustanowionych zastawach rejestrowych:

Na dzień bilansowy na aktywach Funduszu nie ustanowiono zastawów rejestrowych.

b) Informacje o certyfikatach inwestycyjnych nieopłaconych w całości ceny emisyjnej:

Na dzień bilansowy wszystkie certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przez Fundusz były opłacone.

c) Informacje o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów Funduszu:

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał odpisów aktualizujących wartość aktywów Funduszu.

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

Poniżej posiadane przez Fundusz aktywa, w odniesieniu do których na dzień 30 września 2025 roku minął termin płatności odsetek lub innych zobowiązań umownych:

ELSEN S.A. W UPADŁOŚCI, SERIA C

ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA S.A. W UPADŁOŚCI, SERIA F (PLZPMHK00044)

KANCELARIA MEDIUS S.A., SERIA P

HOME CONSTRUCTION & DESIGN SP. Z O.O., SERIA B (PLO353800025)

TKM GLOBAL SP. Z O.O., SERIA B (PLO361500021)

AB5 S.A., SERIA A (PLO379200010)

PRIOR RAPITA S.A., SERIA A

SEIDORF MOUNTAIN RESORT SP. Z O.O., SERIA C (PLO372800030)

PCWO ENERGY HOLDING 2 SP. Z O.O., SERIA A (PLO354000013)

HOME GROUP CESARSKIE OGRODY SP. Z O.O., SERIA A (PLO412200019)

PRIME HOTELS SP. Z O.O., SERIA B (PLO377400026)

FRACTHON DEWELOPER SP. Z O.O., SERIA B (PLO383300020)

MS INVEST SP. Z O.O., SERIA A (PLO433000018)

ADV INVESTMENT SP. Z O.O., SERIA B (PLO344600021)

SWI SP. Z O.O., SERIA A (PLO425600015)

e) Informacje o przestrzeganiu ustawowych ograniczeń inwestycyjnych:

W okresie sprawozdawczym oraz na dzień bilansowy w Funduszu nie występowały przekroczenia ustawowych lub statutowych ograniczeń inwestycyjnych.

6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu

27 lipca 2018 roku Komisja Nadzoru Finansowego wszczęła z urzędu postępowanie administracyjne w przedmiocie nałożenia sankcji administracyjnej na Towarzystwo. Postępowanie dotyczyło sposobu nadzoru nad zarządzanymi funduszami sekurytyzacyjnymi: easyDebt NS FIZ oraz Debito NS FIZ. W dniu 1 lutego 2019 roku Towarzystwo otrzymało informację od KNF o rozszerzeniu postępowania. Rozszerzone postępowanie dodatkowo obejmowało fundusz Open Retail Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności (dawniej: Open Finance Wierzytelności Detalicznych NS FIZ) oraz wycenę aktywów kontrolowanych funduszy. Dnia 16 kwietnia 2021 roku Towarzystwo otrzymało decyzję Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 15 kwietnia 2021 roku w przedmiotowym postępowaniu, na mocy której Komisja Nadzoru Finansowego nałożyła na Towarzystwo karę pieniężną w wysokości 10 milionów złotych. Towarzystwo w dniu 17 maja 2021 roku złożyło do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego skargę na decyzję. 21 grudnia 2021 roku Wojewódzki Sąd Administracyjny wydał wyrok, w którym uchylił decyzję wydaną przez Komisję Nadzoru Finansowego. Wyrok nie jest prawomocny - Komisja Nadzoru Finansowego odwołała się od wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego do Naczelnego Sądu Administracyjnego.

Zgodnie z opublikowanymi informacjami opracowanymi przez Narodową Grupę Roboczą ds. Reformy Wskaźników Referencyjnych (dalej: NGR) zakłada się oddolne odchodzenie sektora finansowego od stosowania WIBOR na rzecz nowo zawieranych umów i instrumentów finansowych stosujących stałą stopę procentową lub nowe wskaźniki referencyjne. NGR wskazuje, że finalny moment konwersji powinien nastąpić do końca 2027 r.

Prace NGR nad reformą wskaźników cały czas trwają, a Towarzystwo monitoruje ten proces i przeprowadza na bieżąco analizy wpływu poszczególnych rekomendacji na działalność zarządzanych przez nie funduszy. Opisywana tranzycja wiązać się może z potencjalnymi ryzykami operacyjnymi związanymi z wdrożeniem zmian. Reforma może mieć wpływ na denominowane w PLN obligacje o zmiennym kuponie, obligacje o stałym kuponie dla których nie istnieje aktywny rynek obrotu i ich wycena oparta jest o inne obserwowalne dane rynkowe, transakcje pochodne forward oraz swap stopy procentowej.

W okresie sprawozdawczym Fundusz zawierał transakcje nabycia części składników lokat od innego funduszu zarządzanego przez Towarzystwo. Transakcje zawierane były na warunkach rynkowych, zgodnie z regulacjami wewnętrznymi obowiązującymi w Towarzystwie. W odniesieniu do takich transakcji Towarzystwo każdorazowo przeprowadzało odpowiednią analizę konfliktu interesów. W ocenie Zarządu Towarzystwa transakcje były zgodne z przepisami prawa, regulacjami wewnętrznymi obowiązującymi w Towarzystwie oraz zwykłą działalnością Funduszu i zawierane były z uwzględnieniem interesu uczestników obu funduszy, nie naruszającym tym samym interesu uczestników.

W dniu 20 lipca 2023 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XVIII Wydział Gospodarczy wydał postanowienie o ogłoszeniu upadłości Getin Noble Banku S.A. (sygn. akt: WA1M/GU/188/2023), będącego głównym akcjonariuszem Noble Funds TFI S.A. Syndykiem Getin Noble Bank S.A. w upadłości został wyznaczony Pan Marcin Kubiczek. Kuratorem Getin Noble Bank S.A. w upadłości został ustanowiony Bankowy Fundusz Gwarancyjny. W dniu 23 października 2024 roku podpisana została umowa pomiędzy VeloBank S.A. a syndykiem masy upadłościowej Getin Noble Banku i Idea Banku Panem Marcinem Kubiczkiem, dotycząca

warunkowego nabycia większościowego pakietu akcji Towarzystwa przez VeloBank S.A. W okresie sprawozdawczym, po spełnieniu warunków w postaci uzyskania odpowiednich zgód m.in. Sędziego Komisarza, Komisji Nadzoru Finansowego, Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nabycie akcji zostało sfinalizowane. VeloBank S.A w ramach transakcji przejął od syndyka 86,33 proc. akcji Towarzystwa. Fundusz prowadzi działalność na dotychczasowych zasadach.

Wykaz aktywów i zobowiązań Funduszu wycenianych metodą skorygowanej ceny nabycia:

AKTYWA WYCENIANE METODĄ SKORYGOWANEJ CENY NABYCIA	30.09.2025		30.06.2025	
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach
Transakcje reverse repo/buy-sell back	86 998	15,91%	107 694	27,18%

ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE METODĄ SKORYGOWANEJ CENY NABYCIA	30.09.2025		30.06.2025	
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w zobowiązaniach	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w zobowiązaniach
Transakcje repo/sell-buy back	-	-	-	-

Po dniu bilansowym, do dnia publikacji niniejszego sprawozdania, Fundusz wyemitował 248 833 Certyfikaty Inwestycyjne serii 55.

Na dzień podpisania sprawozdania finansowego Funduszu brak innych informacji, poza zaprezentowanymi powyżej, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Funduszu i ich zmian.