

Warszawa, 15 kwietnia 2026 roku

**Sprawozdanie Zarządu Michael/Ström TFI S.A. z działalności  
Michael / Ström Obligacji Korporacyjnych  
Fundusz Inwestycyjny Zamknięty  
w okresie od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku**

**Podstawowe dane o funduszu**

Nazwa funduszu: MICHAEL/STRÖM OBLIGACJI KORPORACYJNYCH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY (POPRZEDNIA NAZWA – W OKRESIE OD 11 LIPCA 2022 DO 24 STYCZNIA 2023: STABILNY FUNDUSZ OBLIGACJI KORPORACYJNYCH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY)

(dalej „Fundusz”)

Typ i konstrukcja: Fundusz inwestycyjny zamknięty będący publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 12 kwietnia 2021 roku, sygn. DFF-FIZ.4022.1.30.2018.MW, w przedmiocie zezwolenia na zmianę statutu Funduszu, o której mowa w art. 117a ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz zatwierdzenia prospektu certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

Numer RFI: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przed Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rodzinny i Rejestrowy, w dniu 13 listopada 2017 r. pod numerem 1536

Data utworzenia: Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych, który przypadł na 13 listopada 2017 roku.

Czas utworzenia: Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Certyfikaty inwestycyjne Funduszu notowane są na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Organem Funduszu jest **Michael/Ström Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.** z siedzibą w Warszawie, przy ul. Pańskiej 97, 00-834 Warszawa, wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0001017011 ([www.tfi.michaelstrom.pl](http://www.tfi.michaelstrom.pl)), zwane dalej „Towarzystwem”.

W okresie od 01.01.2025 r. do 31.01.2026 r. Funduszem zarządzało MM Prime Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., natomiast od dnia 01.02.2026 r. funkcję podmiotu zarządzającego pełni Michael/Ström Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., które jest również podmiotem odpowiedzialnym za sporządzenie sprawozdania finansowego Funduszu.

**Istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocena uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń, wymagane zgodnie z art. 49 ustawy z dnia 29 września o rachunkowości:**

**Informacje o zdarzeniach istotnie wpływających na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego:**

W środowisku cięcia stóp procentowych przez RPP utrzymywał się wysoki poziom napływów netto do funduszy dłużnych, w tym do segmentu obligacji korporacyjnych. Aktywność po stronie podaży także była relatywnie wysoka — pod względem liczby nowych emisji oraz emitentów debiutujących na rynku Catalyst. Łączna wartość emisji przewyższyła poziom odnotowany w roku poprzednim. Skala podaży okazała się jednak niewystarczająca w stosunku do utrzymującego się silnego popytu ze strony inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych. W konsekwencji emisje obligacji często kończyły się znacznymi redukcjami zapisów.

Utrzymująca się nierównowaga pomiędzy popytem a podażą prowadziła do dalszego spadku marż kredytowych, które obecnie kształtują się poniżej swojej długoterminowej średniej. Oznaczało to wzrost cen obligacji na rynku Catalyst, co miało istotny, pozytywny wpływ na wyniki Funduszu w analizowanym okresie. Jednocześnie istotnym czynnikiem ryzyka pozostawały przedterminowe wykupy obligacji, mogące ograniczać potencjał generowania stóp zwrotu. Wpływ tego zjawiska dla portfela Funduszu był jednak ograniczany poprzez utrzymywanie wysokiej alokacji w instrumentach o dłuższym terminie do wykupu, które charakteryzują się niższym prawdopodobieństwem wcześniejszego wykupu.

**Informacje o przewidywanym rozwoju Funduszu:**

Fundusz będzie kontynuował działalność inwestycyjną zgodnie z polityką inwestycyjną określoną w statucie Funduszu.

**Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju:**

Nie dotyczy.

**Informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej:**

Obecna sytuacja finansowa Funduszu jest dobra. Fundusz posiada środki wystarczające do regulowania bieżących zobowiązań. Na przyszłą sytuację Funduszu największy wpływ będzie miało kształtowanie się sytuacji na krajowym rynku kapitałowym i na rynkach zagranicznych.

**Informacje o udziałach własnych, w tym:**

- a) przyczynie nabycia udziałów własnych dokonanego w roku obrotowym,
- b) liczbie i wartości nominalnej nabytych oraz zbytych w roku obrotowym udziałów, a w przypadku braku wartości nominalnej – ich wartości księgowej, jak też części kapitału podstawowego, którą te udziały reprezentują,
- c) w przypadku nabycia lub zbycia odpłatnego – równowartości tych udziałów,
- d) liczbie i wartości nominalnej wszystkich udziałów nabytych i zatrzymanych, a w razie braku wartości nominalnej – wartości księgowej, jak również części kapitału podstawowego, którą te udziały reprezentują;

Nie dotyczy.

## Informacje o posiadanych przez jednostkę oddziałach (zakładach):

Nie dotyczy.

## Informacje o instrumentach finansowych w zakresie:

- a) **ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka,**

### Ryzyko związane z koncentracją Aktywów lub rynków

Ryzyko koncentracji to ryzyko poniesienia straty wynikającej z braku dywersyfikacji portfela Aktywów lub z dużej ekspozycji na ryzyko pojedynczego rynku, sektora lub branży. W zakresie, w jakim Fundusz inwestuje znaczne aktywa w ograniczonej liczbie branż, sektorów, emitentów lub na ograniczonym obszarze geograficznym, może być bardziej ryzykowny niż fundusz, który inwestuje w sposób bardziej zdywersyfikowany. Koncentracja na danej firmie, branży, sektorze, kraju, regionie, rodzaju akcji, rodzaju gospodarki itp. sprawia, że Fundusz jest bardziej wrażliwy na czynniki, które określają wartość rynkową dla tego obszaru zainteresowania. Czynniki te mogą obejmować ekonomiczne, finansowe lub warunki rynkowe, społeczne, polityczne, środowiskowe lub inne. Rezultatem może być zarówno wyższa zmienność, jak i większe ryzyko straty.

### Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe to ryzyko spadku Wartości Aktywów Funduszu wynikającego z wahań wartości rynkowych pozycji wchodzących w skład aktywów Funduszu na skutek fluktuacji zmiennych rynkowych, takich jak stopy procentowe, kursy walutowe, ceny akcji lub zdolność kredytowa emitenta.

W okresach podwyższonej zmienności rynkowej może dojść do istotnego spadku wycen obligacji korporacyjnych, nawet w przypadku braku materializacji zdarzenia kredytowego po stronie emitenta. Spadki te mogą mieć charakter nagły i znaczący, co może skutkować istotnym obniżeniem Wartości Aktywów Netto Funduszu.

### Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku Wartości Aktywów Funduszu wynikającego z wahań wartości rynkowych pozycji wchodzących w skład aktywów Funduszu na skutek fluktuacji stóp procentowych. Zmiana rynkowych stóp procentowych wpływa bezpośrednio na wartość dłużnych papierów wartościowych. Ryzyko stopy procentowej zależy m.in. od czasu do wykupu instrumentu i rodzaju oprocentowania. Na ryzyko stopy procentowej mają wpływ m.in. wzrost stopy inflacji (bieżącej lub oczekiwanej), wysokość realnej stopy procentowej, polityka pieniężna banku centralnego, tempo rozwoju gospodarczego, poziom oszczędności w gospodarce, ocena sytuacji fiskalnej państwa przez inwestorów oraz poziom stóp procentowych w innych krajach. Ekspansywna polityka fiskalna i monetarna państwa, nadmierny wzrost deficytu finansów publicznych i wzrost relacji długu publicznego do PKB, może prowadzić do presji na wzrost rynkowych stóp procentowych.

### Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe wiąże się z możliwością niewywiązania się ze zobowiązań wobec Funduszu przez emitentów instrumentów finansowych posiadanych przez Fundusz, kontrahentów Funduszu i inne podmioty posiadające zobowiązania wobec Funduszu. Istnieje możliwość, że niewypłacalność któregośkolwiek z emitentów może negatywnie wpłynąć na Wartość Aktywów Netto Funduszu. Może zaistnieć sytuacja utraty wypłacalności emitenta skutkująca utratą części aktywów Funduszu. Pogorszenie sytuacji finansowej emitenta może prowadzić do spadku rynkowej wartości wyemitowanych przez niego instrumentów finansowych jeszcze przed faktycznym wystąpieniem niewypłacalności.

### Ryzyko płynności

Ryzyko płynności polega na braku możliwości sprzedaży, zakupu, likwidacji lub zamknięcia pozycji w aktywach Funduszu, przy ograniczonych kosztach i w odpowiednio krótkim czasie, na skutek czego jest zagrożona zdolność Funduszu do wykupywania Certyfikatów inwestycyjnych. Ma to szczególnie istotne znaczenie w przypadku zaistnienia niekorzystnych zjawisk makroekonomicznych, zdarzeń związanych z ryzykami dla zrównoważonego rozwoju lub dotyczących czynników określających atrakcyjność inwestycyjną lub percepcję ryzyka w stosunku do danego emitenta lub otoczenia, w jakim działa. W obliczu wystąpienia niekorzystnych zdarzeń, klienci Funduszu mogą złożyć żądania wykupu Certyfikatów inwestycyjnych w znacznej skali. W związku z powyższym nie można wykluczyć ryzyka niekorzystnego wpływu niedostatecznej płynności lokat Funduszu na wartość aktywów netto Funduszu.

### **Ryzyko operacyjne**

Istnieje ryzyko poniesienia przez Fundusz strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych. W szczególności błędy ludzkie lub błędy systemów mogą spowodować przeprowadzenie nieautoryzowanych transakcji lub uniemożliwić przeprowadzenie transakcji, zawodny proces może przejawiać się błędnym lub opóźnionym rozliczeniem transakcji, a błąd ludzki może przejawiać się przeprowadzeniem nieautoryzowanych transakcji.

### **Ryzyko kontrahenta**

Ryzyko kontrahenta polega na możliwości niewywiązania się drugiej strony transakcji zawieranej przez Fundusz ze swoich zobowiązań wynikających z zawartej umowy. Ryzyko to dotyczy w szczególności transakcji zawieranych poza rynkiem regulowanym, w tym transakcji dotyczących niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych.

W przypadku niewywiązania się kontrahenta z obowiązku rozliczenia transakcji lub zwrotu świadczenia, Fundusz może ponieść stratę finansową, w szczególności w sytuacji, gdy zabezpieczenia ustanowione na rzecz Funduszu okażą się niewystarczające lub niemożliwe do skutecznej realizacji.

### **Ryzyko konfliktu interesów**

Firma Inwestycyjna jest jedynym akcjonariuszem Towarzystwa, a także podmiotem pośredniczącym w ofercie, pośrednikiem rejestracyjnym odpowiedzialnym za wprowadzanie i dopuszczanie do obrotu zorganizowanego Oferowanych Certyfikatów, jednym z podmiotów realizujących transakcje Funduszu na rynku wtórnym oraz podmiotem oferującym papiery wartościowe, które stanowią część portfela inwestycyjnego Funduszu.

### **Ryzyko wyceny**

Aktywa Funduszu wyceniane są zgodnie z zasadami wyceny określonymi w Statucie. Nie można wykluczyć wystąpienia sytuacji, w której wycena poszczególnych lokat nie będzie odpowiadać ich aktualnej wartości rynkowej. Ze względu na konieczność dostosowania Statutu do zmieniających się przepisów prawa oraz praktyki rynkowej, zasady wyceny Aktywów Funduszu mogą ulec zmianie, co może mieć wpływ na wycenę Certyfikatów Inwestycyjnych. Istnieje także ryzyko popełnienia błędu przy dokonywaniu wyceny. Dodatkowo, wycena wybranych składników lokat Funduszu, w tym w szczególności lokat niepiętnych, może odbiegać od faktycznie możliwej do uzyskania ceny sprzedaży.

### **b) przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.**

Towarzystwo ustanowiło system zarządzania ryzykiem. W ramach systemu wydzielono wewnętrzną jednostkę organizacyjną oraz przyjęto wewnętrzne procedury regulujące w jednolity sposób proces zarządzania ryzykiem funduszy zarządzanych przez Towarzystwo. Zarządzanie ryzykiem odbywa się w sposób spójny dla wszystkich zarządzanych funduszy. Dla każdego funduszu Towarzystwo identyfikuje określone ryzyka związane z jego polityką inwestycyjną oraz bieżącym procesem zarządzania. W zależności od polityki inwestycyjnej danego funduszu i zidentyfikowanych istotnych ryzyk Towarzystwo na podstawie wewnętrznych regulacji i procedur może ustanawiać wewnętrzne limity ryzyka. System zarządzania ryzykiem podlega corocznemu badaniu przez biegłego rewidenta.

### **Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe ujawnione w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Funduszu i sprawozdanie finansowe, w tym na osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym**

W 2025 r. Rada Polityki Pieniężnej dokonała istotnego złagodzenia polityki pieniężnej. Stopa referencyjna została obniżona z poziomu 5,75% do 4,00% na koniec roku, a następnie do 3,75% w marcu 2026 r. Obecnie Rada Polityki Pieniężnej pozostaje w trybie „wait and see”, co wynika z utrzymującej się podwyższonej niepewności geopolitycznej.

Portfel Funduszu oparty jest głównie na obligacjach o zmiennym oprocentowaniu, uzależnionym od stawek WIBOR. Obniżki stóp procentowych w 2025 r. miały zatem istotny wpływ na wyniki Funduszu. Ze względu jednak na mechanizm okresowego resetu kuponów obligacji (co 3 lub 6 miesięcy), spadek stawek WIBOR nie przekładał się na wyniki Funduszu w sposób natychmiastowy i w pełni proporcjonalny, co w krótkim okresie skutkowało uzyskaniem dodatkowej premii względem benchmarku.

Utrzymująca się nierównowaga pomiędzy popytem a podażą prowadziła do dalszego spadku marż kredytowych, które obecnie kształtują się poniżej swojej długoterminowej średniej. Oznaczało to wzrost cen obligacji na rynku Catalyst, co miało istotny, pozytywny wpływ na wyniki Funduszu w analizowanym okresie.

Aktywa netto Funduszu na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego wynosiły 45 814 tys. zł. Wynik z operacji za bieżący okres sprawozdawczy był dodatni i wyniósł 3 030 tys. zł. Wartość certyfikatu inwestycyjnego Funduszu na dzień bilansowy wyniosła 1 577,23 zł, co oznacza wzrost o 7,07% w okresie sprawozdawczym.

Obecna sytuacja Funduszu jest dobra. Fundusz posiada środki wystarczające do regulowania bieżących zobowiązań. Na wyniki Funduszu i perspektywy rozwoju w najbliższym roku obrotowym wpływ będzie miała sytuacja na rynku finansowym oraz sytuacja geopolityczna. Fundusz zamierza kontynuować inwestycje zgodnie ze swoją polityką inwestycyjną z uwzględnieniem bieżącej sytuacji rynkowej.

## Istotne czynniki ryzyka

### Ryzyko związane z koncentracją Aktywów lub rynków

Ryzyko koncentracji to ryzyko poniesienia straty wynikającej z braku dywersyfikacji portfela Aktywów lub z dużej ekspozycji na ryzyko pojedynczego rynku, sektora lub branży. W zakresie, w jakim Fundusz inwestuje znaczne aktywa w ograniczonej liczbie branż, sektorów, emitentów lub na ograniczonym obszarze geograficznym, może być bardziej ryzykowny niż fundusz, który inwestuje w sposób bardziej zdywersyfikowany. Koncentracja na danej firmie, branży, sektorze, kraju, regionie, rodzaju akcji, rodzaju gospodarki itp. sprawia, że Fundusz jest bardziej wrażliwy na czynniki, które określają wartość rynkową dla tego obszaru zainteresowania. Czynniki te mogą obejmować ekonomiczne, finansowe lub warunki rynkowe, społeczne, polityczne, środowiskowe lub inne. Rezultatem może być zarówno wyższa zmienność, jak i większe ryzyko straty.

### Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe to ryzyko spadku Wartości Aktywów Funduszu wynikającego z wahań wartości rynkowych pozycji wchodzących w skład aktywów Funduszu na skutek fluktuacji zmiennych rynkowych, takich jak stopy procentowe, kursy walutowe, ceny akcji lub zdolność kredytowa emitenta.

W okresach podwyższonej zmienności rynkowej może dojść do istotnego spadku wycen obligacji korporacyjnych, nawet w przypadku braku materializacji zdarzenia kredytowego po stronie emitenta. Spadki te mogą mieć charakter nagły i znaczący, co może skutkować istotnym obniżeniem Wartości Aktywów Netto Funduszu.

### Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku Wartości Aktywów Funduszu wynikającego z wahań wartości rynkowych pozycji wchodzących w skład aktywów Funduszu na skutek fluktuacji stóp procentowych. Zmiana rynkowych stóp procentowych wpływa bezpośrednio na wartość dłużnych papierów wartościowych. Ryzyko stopy procentowej zależy m.in. od czasu do wykupu instrumentu i rodzaju oprocentowania. Na ryzyko stopy procentowej mają wpływ m.in. wzrost stopy inflacji (bieżącej lub oczekiwanej), wysokość realnej stopy procentowej, polityka pieniężna banku centralnego, tempo rozwoju gospodarczego, poziom oszczędności w gospodarce, ocena sytuacji fiskalnej państwa przez inwestorów oraz poziom stóp procentowych w innych krajach. Ekspansywna polityka fiskalna i monetarna państwa, nadmierny wzrost deficytu finansów publicznych i wzrost relacji długu publicznego do PKB, może prowadzić do presji na wzrost rynkowych stóp procentowych.

### Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe wiąże się z możliwością niewywiązania się ze zobowiązań wobec Funduszu przez emitentów instrumentów finansowych posiadanych przez Fundusz, kontrahentów Funduszu i inne podmioty posiadające zobowiązania wobec Funduszu. Istnieje możliwość, że niewypłacalność któregośkolwiek z emitentów może negatywnie wpłynąć na Wartość Aktywów Netto Funduszu. Może zaistnieć sytuacja utraty wypłacalności emitenta skutkująca utratą części aktywów Funduszu. Pogorszenie sytuacji finansowej emitenta może prowadzić do spadku rynkowej wartości wyemitowanych przez niego instrumentów finansowych jeszcze przed faktycznym wystąpieniem niewypłacalności.

### Ryzyko płynności

Ryzyko płynności polega na braku możliwości sprzedaży, zakupu, likwidacji lub zamknięcia pozycji w aktywach Funduszu, przy ograniczonych kosztach i w odpowiednio krótkim czasie, na skutek czego jest zagrożona zdolność Funduszu do wykupywania Certyfikatów inwestycyjnych. Ma to szczególnie istotne znaczenie w przypadku zaistnienia niekorzystnych zjawisk makroekonomicznych, zdarzeń związanych z ryzykami dla zrównoważonego rozwoju lub dotyczących czynników określających atrakcyjność inwestycyjną lub percepcję ryzyka w stosunku do danego emitenta lub otoczenia, w jakim działa. W obliczu wystąpienia niekorzystnych zdarzeń, klienci Funduszu mogą złożyć żądania wykupu Certyfikatów

inwestycyjnych w znacznej skali. W związku z powyższym nie można wykluczyć ryzyka niekorzystnego wpływu niedostatecznej płynności lokat Funduszu na wartość aktywów netto Funduszu.

### **Ryzyko operacyjne**

Istnieje ryzyko poniesienia przez Fundusz strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych. W szczególności błędy ludzkie lub błędy systemów mogą spowodować przeprowadzenie nieautoryzowanych transakcji lub uniemożliwić przeprowadzenie transakcji, zawodny proces może przejawiać się błędnym lub opóźnionym rozliczeniem transakcji, a błąd ludzki może przejawiać się przeprowadzeniem nieautoryzowanych transakcji.

### **Ryzyko kontrahenta**

Ryzyko kontrahenta polega na możliwości niewywiązania się drugiej strony transakcji zawieranej przez Fundusz ze swoich zobowiązań wynikających z zawartej umowy. Ryzyko to dotyczy w szczególności transakcji zawieranych poza rynkiem regulowanym, w tym transakcji dotyczących niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych.

W przypadku niewywiązania się kontrahenta z obowiązku rozliczenia transakcji lub zwrotu świadczenia, Fundusz może ponieść stratę finansową, w szczególności w sytuacji, gdy zabezpieczenia ustanowione na rzecz Funduszu okażą się niewystarczające lub niemożliwe do skutecznej realizacji.

### **Ryzyko konfliktu interesów**

Firma Inwestycyjna jest jedynym akcjonariuszem Towarzystwa, a także podmiotem pośredniczącym w ofercie, pośrednikiem rejestracyjnym odpowiedzialnym za wprowadzanie i dopuszczanie do obrotu zorganizowanego Oferowanych Certyfikatów, jednym z podmiotów realizujących transakcje Funduszu na rynku wtórnym oraz podmiotem oferującym papiery wartościowe, które stanowią część portfela inwestycyjnego Funduszu.

### **Ryzyko wyceny**

Aktywa Funduszu wyceniane są zgodnie z zasadami wyceny określonymi w Statucie. Nie można wykluczyć wystąpienia sytuacji, w której wycena poszczególnych lokat nie będzie odpowiadać ich aktualnej wartości rynkowej. Ze względu na konieczność dostosowania Statutu do zmieniających się przepisów prawa oraz praktyki rynkowej, zasady wyceny Aktywów Funduszu mogą ulec zmianie, co może mieć wpływ na wycenę Certyfikatów Inwestycyjnych. Istnieje także ryzyko popełnienia błędu przy dokonywaniu wyceny. Dodatkowo, wycena wybranych składników lokat Funduszu, w tym w szczególności lokat niepiłnych, może odbiegać od faktycznie możliwej do uzyskania ceny sprzedaży.

### **Ryzyko wojny na terenie Ukrainy**

W związku z agresją Rosji na Ukrainę i prowadzonymi działaniami wojennymi istnieje ryzyko pogorszenia się otoczenia gospodarczego emitentów papierów wartościowych będących w posiadaniu Funduszu oraz potencjalnych zawirowań rynkowych.

### **Ryzyko związane z przechowywaniem Aktywów**

Pomimo faktu, iż zgodnie z przepisami Ustawy do prowadzenia rejestru Aktywów Funduszu zobowiązany jest niezależny od Towarzystwa Depozytariusz, może – w wyniku błędu ze strony Depozytariusza lub innych zdarzeń związanych z przechowywaniem Aktywów, na które Towarzystwo nie ma wpływu – wystąpić sytuacja mająca negatywny wpływ na wartość Aktywów Funduszu.

### **Ryzyko prawne, regulacyjne, polityczne**

Jednym z najważniejszych elementów prowadzenia działalności gospodarczej jest otoczenie prawne. Niekorzystne zmiany w regulacjach prawnych (m.in. w systemie podatkowym, w systemie obrotu gospodarczego, w systemie obrotu papierami wartościowymi) mogą negatywnie wpływać na emitentów papierów wartościowych oraz na atrakcyjność inwestycyjną instrumentów finansowych, w tym dłużnych papierów wartościowych, a tym samym na ich ceny. Może to powodować wahania oraz spadki cen Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Należy przy tym podkreślić, że zmiany w systemie prawnym mogą mieć charakter nagłego i znaczącego pogorszenia parametrów gospodarczych, przyczyniając się do gwałtownych ruchów cen papierów wartościowych na giełdzie lub na rynku, na którym są notowane.

### **Ryzyko prezentacji wyników osiągniętych w przeszłości**

Z wyników osiągniętych w przeszłości nie można wnioskować o wynikach w przyszłości – wyniki Funduszu osiągnięte w przeszłości niekoniecznie muszą oznaczać dobre wyniki w przyszłości. Zmienny charakter rynków, w których będzie uczestniczył Fundusz, zwiększa niepewność przyszłych wyników. Nie można zapewnić, że strategie zastosowane w przeszłości w celu uzyskania atrakcyjnych stóp wzrostu będą nadal skuteczne ani że zwrot z inwestycji będzie podobny do zwrotu osiągniętego przez ten fundusz w przeszłości.

Pomimo że Fundusz został utworzony na czas nieokreślony, istnieje ryzyko podjęcia przez Towarzystwo w ww. wypadkach uchwały o wcześniejszym rozwiązaniu Funduszu. W konsekwencji może prowadzić to do konieczności wcześniejszego niż zakładane zbycia Aktywów i uzyskania niższej niż przewidywana rentowności.

### **Ryzyko instrumentów pochodnych, w tym ryzyko dźwigni finansowej**

Fundusz może wykorzystywać instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, wyłącznie w celu ograniczania ryzyka inwestycyjnego. W okresie sprawozdawczym Fundusz nie wykorzystywał instrumentów pochodnych, w związku z czym poziom dźwigni finansowej, obliczany metodą zaangażowania, pozostawał na poziomie 100%.

## **Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego**

Towarzystwo wdrożyło do stosowania „Zasady ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych” przyjęte na 222 posiedzeniu Komisji Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 roku (dalej: „ZŁK”). Towarzystwo stosuje ZŁK począwszy od dnia 1 stycznia 2026 r. w części.

Na podstawie uchwał Zarządu Michael/Ström TFI S.A. z dnia 18 grudnia 2025 r. oraz Rady Nadzorczej Michael/Ström TFI S.A. z dnia 29 grudnia 2025 r. przyjęto, z dniem 1 stycznia 2026 r., do stosowania w Michael/Ström TFI S.A. Zasady Ładu Korporacyjnego – w zakresie odpowiednio należącym do kompetencji Zarządu i Rady Nadzorczej. Na podstawie uchwał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Michael/Ström TFI S.A. z dnia 18 grudnia 2025 r. przyjęto do stosowania w Michael/Ström TFI S.A. Zasady Ładu Korporacyjnego w zakresie należącym do kompetencji Walnego Zgromadzenia.

Na podstawie powołanych powyżej uchwał odstąpiono od stosowania w Michael/Ström TFI S.A. następujących zasad wyrażonych: w § 8 ust. 4 Zasad Ładu Korporacyjnego, w § 21 ust. 2 Zasad Ładu Korporacyjnego, w § 22 ust. 1, 2 i 4-6 Zasad Ładu Korporacyjnego, w § 31 ust. 2 Zasad Ładu Korporacyjnego – adekwatnie do obecnej skali działalności Towarzystwa.

Informacja o przyjęciu ww. zasad została zamieszczona na stronie internetowej Towarzystwa. Fundusz nie dokonał odrębnego wdrożenia ZŁK, jednak zgodnie z pismem Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 12 lutego 2015 roku ich postanowienia znajdują odpowiednie zastosowanie do funduszy inwestycyjnych, w zakresie, w jakim organizacja i funkcjonowanie funduszy inwestycyjnych, określone Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych pozwalają na ich wdrożenie w odniesieniu do tych podmiotów.

Tekst ZŁK dostępny jest na stronie Komisji Nadzoru Finansowego:

[https://www.knf.gov.pl/dla\\_rynk/regulacje\\_i\\_praktyka/zasady\\_ladu\\_korporacyjnego](https://www.knf.gov.pl/dla_rynk/regulacje_i_praktyka/zasady_ladu_korporacyjnego)

## **Opis głównych cech stosowanych w Funduszu systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych**

System kontroli wewnętrznej posiada sformalizowany charakter a sporządzanie sprawozdania finansowego Funduszu jest elementem procesu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem. Podlega również bieżącemu nadzorowi i okresowym weryfikacjom. Sprawozdanie finansowe za rok 2025 zostało sporządzone przez pracowników Vistra Fund Services Poland Sp. z o.o. S.K.A. na podstawie zawartej umowy o prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu. Dodatkowej weryfikacji sprawozdań przed ich przekazaniem za pomocą systemu ESPI dokonuje Zarząd Towarzystwa oraz wyznaczeni pracownicy Towarzystwa. Dodatkowo Zarząd Towarzystwa może posiłkować się zewnętrznymi podmiotami świadczącymi usługi doradcze w zakresie sprawozdawczości finansowej, doradztwie podatkowym czy usługach prawnych w toku sporządzania sprawozdania finansowego Funduszu.

## **Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału**

## **w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu**

Nie dotyczy.

## **Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień**

Nie dotyczy. Fundusz emituje certyfikaty inwestycyjne będące zdematerializowanymi papierami wartościowymi na okaziciela reprezentującymi jednakowe prawa majątkowe.

## **Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**

Nie dotyczy.

## **Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta**

Możliwość zbywania i zastawiania certyfikatów przez Uczestnika Funduszu nie podlega żadnym ograniczeniom.

## **Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie certyfikatów inwestycyjnych**

Michael/Ström Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (dalej: Towarzystwo) jest podmiotem reprezentującym Fundusz. Prezesa oraz członków zarządu Towarzystwa powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza. Prokury udziela Zarząd Towarzystwa. Towarzystwo reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich. Do składania oświadczeń woli w imieniu Towarzystwa upoważnieni są dwaj członkowie Zarządu Towarzystwa działający łącznie lub jeden członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

Decyzję o emisji certyfikatów inwestycyjnych podejmuje Zarząd Towarzystwa.

Wykup certyfikatów inwestycyjnych następuje na żądanie Uczestnika, na zasadach opisanych w Statucie Funduszu. W okresie sprawozdawczym Fundusz dokonywał wykupów w każdym dniu wykupu określonym w Statucie.

## **Opis zasad zmiany statutu Funduszu**

O zmianie Statutu Funduszu decyduje Towarzystwo, przy czym zmiana Statutu w zakresie, o którym mowa w art. 18 ust. 2 pkt 14 oraz w art. 139 ust. 3 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, wymaga uzyskania zezwolenia KNF. Zmiana Statutu w zakresie określonym powyżej wchodzi w życie w terminach ustalonych zgodnie z art. 24 ust. 6–7 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.

Zmiana Statutu, która nie wymaga zezwolenia KNF wchodzi w życie:

- a) w terminie 3 (trzech) miesięcy od dnia dokonania ogłoszenia o zmianie Statutu w sposób wskazany w art. 40 ust. 3 Statutu – w przypadku zmiany Statutu w zakresie, o którym mowa w art. 18 ust. 2 pkt 10 i 11 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, z zastrzeżeniem postanowień art. 24 ust. 8a–8c Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych;
- b) z dniem ogłoszenia o zmianie Statutu w sposób wskazany w art. 40 ust. 3 Statutu – w pozostałych przypadkach.

**Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa**

Nie dotyczy.

W Funduszu działa organ – Zgromadzenie Inwestorów. Do uprawnień Zgromadzenia Inwestorów należy podejmowanie uchwał w sprawie:

- 1) wyrażenia zgody na:
  - a) zmianę Depozytariusza,
  - b) przejęcie zarządzania funduszem inwestycyjnym zamkniętym przez inne towarzystwo,
  - c) przejęcie zarządzania funduszem inwestycyjnym zamkniętym i prowadzenia jego spraw przez zarządzającego z UE
  - d) emisję obligacji,
  - e) emisję nowych Certyfikatów Inwestycyjnych,
  - f) przekształcenia Certyfikatów Inwestycyjnych imiennych w Certyfikaty na okaziciela,
  - g) zmianę Statutu Funduszu, o której mowa w art. 117a ust. 1 Ustawy,
  - h) zmiany Statutu Funduszu w zakresie wyłączenia prawa pierwszeństwa do nabycia nowej emisji certyfikatów inwestycyjnych;
- 2) rozpatrzenia i zatwierdzenia sprawozdania finansowego Funduszu w terminie 4 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.

**Opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących Funduszu oraz ich komitetów, wraz ze wskazaniem składu osobowego tych organów i zmian, które w nich zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego**

Organem Funduszu jest Michael/Ström Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo jako organ Funduszu zarządza nim i reprezentuje go względem osób trzecich. Do składania oświadczeń woli w imieniu Funduszu uprawnionych jest dwóch członków Zarządu Towarzystwa działających łącznie, jeden członek Zarządu Towarzystwa wraz z prokurentem.

**Skład osobowy Zarządu Towarzystwa oraz skład osobowy Rady Nadzorczej Towarzystwa**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku skład Zarządu Towarzystwa był następujący:

1. Grzegorz Chłopek – Prezes Zarządu
2. Jakub Domagalski – Wiceprezes Zarządu

Na dzień 31 grudnia 2025 roku skład Rady Nadzorczej Towarzystwa był następujący:

1. Michał Ząbczyński – Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Piotr Jankowski – Członek Rady Nadzorczej
3. Radosław Krzyżak – Członek Rady Nadzorczej

4. Tomasz Lawręć – Członek Rady Nadzorczej (niezależny członek)

## **Informacje dotyczące Komitetu Audytu**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku funkcja Komitetu Audytu sprawowania była przez Radę Nadzorczą Towarzystwa. Wynikało to z faktu, że na dzień 31.12.2025 r. Towarzystwo nie miało statusu Jednostki Zainteresowania Publicznego (nie zarządzało funduszem publicznym w 2025 r.).

W skład Rady Nadzorczej Towarzystwa wchodził:

1. Michał Ząbczyński – Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Piotr Jankowski – Członek Rady Nadzorczej
3. Radosław Krzyżak – Członek Rady Nadzorczej
4. Tomasz Lawręć – Członek Rady Nadzorczej (członek niezależny).

Wszyscy Członkowie Rady Nadzorczej posiadają wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której działa Fundusz.

Michał Ząbczyński oraz Piotr Jankowski, posiadają wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych.

## **Informacja o świadczonych na rzecz Funduszu przez firmę audytorską badającą jego sprawozdanie finansowe usługach dozwolonych niebędących badaniem i czy w związku z tym dokonano oceny niezależności tej firmy audytorskiej oraz wyrażano zgodę na świadczenie tych usług**

Meritum Biegli Rewidenci Małgorzata Wójcik w badanym okresie świadczyła na rzecz Funduszu usługę przeglądu sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2025 roku do 30 czerwca 2025 roku a także badania sprawozdania finansowego za okres 1 stycznia 2025 do 31.12.2025 roku.

Rada Nadzorcza oceniła, że realizacja usługi badania sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku przez Meritum Biegli Rewidenci Małgorzata Wójcik nie zagraża niezależności, o której mowa w art. 69-73 Ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, oraz wyraził zgodę na powierzenie jej realizacji firmie audytorskiej.

## **Informacja o głównych założeniach opracowanej polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania oraz polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Towarzystwo nie miało statusu Jednostki Zainteresowania Publicznego (nie zarządzało funduszem publicznym w 2025 r. – przejęcie zarządzania nastąpiło w dniu 1 lutego 2026 r.) i z uwagi na to nie posiadało Polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania oraz polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem.

## **Informacja czy rekomendacja dotycząca wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania spełniała obowiązujące warunki, a w przypadku gdy wybór firmy audytorskiej nie dotyczył przedłużenia umowy o badanie sprawozdania finansowego – czy rekomendacja ta została sporządzona w następstwie zorganizowanej przez emitenta procedury wyboru spełniającej obowiązujące kryteria**

Rekomendacja dotycząca wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania została przeprowadzony przez MM PRIME TFI S.A – podmiot zarządzający Funduszem w latach poprzednich.

**Informacja o liczbie odbytych posiedzeń Komitetu Audytu albo posiedzeń Rady Nadzorczej lub innego organu nadzorującego lub kontrolującego poświęconych wykonywaniu obowiązków Komitetu Audytu:**

W 2025 roku Rada Nadzorcza odbyła trzy posiedzenia.

**Informacja dotycząca wykonywania obowiązków Komitetu Audytu przez Radę Nadzorczą lub inny organ nadzorujący lub kontrolujący wraz z podaniem, które z ustawowych warunków dających możliwość skorzystania z tej możliwości zostały spełnione, wraz z przytoczeniem odpowiednich danych:**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku funkcja Komitetu Audytu sprawowania była przez Radę Nadzorczą Towarzystwa. Wynikało to z faktu, że na dzień 31.12.2025 r. Towarzystwo nie miało statusu Jednostki Zainteresowania Publicznego (nie zarządzało funduszem publicznym w 2025 r.).

**Opis polityki różnorodności stosowanej do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących Funduszu w odniesieniu do aspektów takich jak na przykład wiek, płeć lub wykształcenie i doświadczenie zawodowe, celów tej polityki różnorodności, sposobu jej realizacji oraz skutków w danym okresie sprawozdawczym – w przypadku emitenta, który w roku obrotowym, za który sporządza sprawozdanie finansowe, oraz w roku poprzedzającym ten rok przekracza co najmniej dwie z następujących trzech wielkości:**

- a) 85 000 000 zł - w przypadku sumy aktywów bilansu na koniec roku obrotowego,
- b) 170 000 000 zł - w przypadku przychodów ze sprzedaży netto za rok obrotowy,
- c) 250 osób - w przypadku średniorocznego zatrudnienia w przeliczeniu na pełne etaty

Nie dotyczy.

**Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarygodności Funduszu lub jego jednostki zależnej, ze wskazaniem przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska Funduszu**

W okresie sprawozdawczym oraz po jego zakończeniu – do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie toczyły się i nie toczą się żadne postępowania sądowe, arbitrażowe ani postępowania przed organami administracji publicznej dotyczące zobowiązań albo wiarygodności Funduszu.

**Informacje, o których mowa w §70 ust. 13 Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim z dnia 29 marca 2018 roku, z uwzględnieniem specyfiki działalności Funduszu:**

**Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług – jeżeli są istotne – albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym**

Nie dotyczy.

**Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem – nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem**

Nie dotyczy.

**Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Funduszu, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji**

Do istotnych umów Funduszu można zaliczyć umowy z depozytariuszem Funduszu, z bankami w zakresie prowadzenia rachunków bankowych Funduszu, z firmami inwestycyjnymi w zakresie pośredniczenia w zawieraniu transakcji zawieranych przez Fundusz, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Funduszu, z biurem rachunkowym świadczącym usługi księgowo na rzecz Funduszu, z Oferującymi, z KDPW oraz z GPW. W/w umowy są umowami zawartymi w normalnym toku działalności Funduszu. Fundusz nie zawierał umów ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.

**Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych, w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania**

Fundusz zgodnie z przepisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa, które nim zarządza. Wszystkie powiązania organizacyjne Funduszu z innymi podmiotami wynikają bezpośrednio z przepisów Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Brak innych powiązań pomiędzy Funduszem a Towarzystwem oraz osobami działającymi w jego imieniu.

Określenie głównych inwestycji krajowych i zagranicznych Funduszu zamieszczone jest w sprawozdaniu finansowym Funduszu. Inwestycje Funduszu finansowane są z jego aktywów.

**Informacje o transakcjach zawartych przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji**

Nie dotyczy. Fundusz nie zawierał ww. transakcji.

**Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności**

Nie dotyczy. W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek.

**Informacja o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, w tym udzielonych podmiotom powiązany Funduszu, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności**

Nie dotyczy. W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał kredytów ani pożyczek.

**Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązany Funduszu**

Nie dotyczy. W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał ani nie otrzymywał gwarancji i poręczeń.

**W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania przez Fundusz wpływów z emisji**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie przeprowadził emisji certyfikatów inwestycyjnych.

**Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok**

Fundusz nie publikuje prognoz wyników.

**Ocena wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Fundusz podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom.**

Zobowiązania Funduszu wynikające z zawieranych transakcji rynkowych są regulowane w terminach rozliczeniowych przewidzianych dla danego rynku. Zobowiązania Funduszu z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem są rozliczane w terminach miesięcznych, do 15 dnia miesiąca następującego po miesiącu, którego dotyczą. Zobowiązania Funduszu z tytułu prowadzenia działalności operacyjnej są regulowane na podstawie faktur otrzymanych od kontrahentów Funduszu w terminach wskazanych na fakturach.

**Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności**

Zamierzenia inwestycyjne Funduszu są realizowane zgodnie z polityką inwestycyjną opisaną w Statucie Funduszu. Wielkość aktywów Funduszu nie ma większego wpływu na realizację polityki inwestycyjnej Funduszu.

## **Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za 2025 rok, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik**

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zdarzenia nietypowe, które miałyby wpływ na wynik Funduszu.

## **Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Funduszu**

Rozwój Funduszu zależy głównie od poziomu zmian cen rynkowych aktywów znajdujących się w portfelu Funduszu. Na ceny papierów wartościowych wpływa zarówno sytuacja gospodarcza na świecie jak i sytuacja finansowa poszczególnych spółek – emitentów obligacji oraz nastawienie inwestorów. Szczegóły doboru lokat Funduszu zostały opisane w części dotyczącej polityki inwestycyjnej.

## **Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem i jego grupą kapitałową**

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w zasadach zarządzania Funduszem.

## **Informacja o umowach zawartych między Funduszem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Funduszu przez przejęcie**

Fundusz nie zawierał umów z osobami zarządzającymi Funduszem przewidujących rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska. Osoby zarządzające Funduszem są pracownikami Towarzystwa. Osoby zarządzające portfelem inwestycyjnym Funduszu nie są pracownikami Funduszu. Fundusz nie zatrudnia żadnych pracowników.

## **Informacja o znanych Funduszowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy**

Nie dotyczy.

## **Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

Nie dotyczy.

## **Informacja o dacie zawarcia przez Fundusz umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego, okresie, na jaki została zawarta ta umowa oraz o łącznej wysokości wynagrodzenia wynikającego z umowy.**

Koszty badania i przeglądu sprawozdań finansowych Funduszu pokrywa Fundusz. Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych jest Meritum Biegli Rewidenci Marzena Wójcik z siedzibą w Warszawie 02-703, ul. Bukowińska 26 B lok. U2, nr wpisu 3159, NIP 5211955744, REGON 015731976. Umowa na przeprowadzenie przeglądów i badań rocznych za lata 2024 -2025 została zawarta 27 maja 2024 roku na. Łączny koszt badań i przeglądów sprawozdań finansowych Funduszu za lata 2024 – 2025 wynosi zgodnie z umową 92.250 zł brutto (75.000 zł netto).

Zarówno w bieżącym jak i w poprzednim okresie sprawozdawczym Meritum Biegli Rewidenci Marzena Wójcik nie świadczyła na rzecz Funduszu innych usług niż badanie i przegląd sprawozdań finansowych oraz nie pobierała wynagrodzenia innego niż wskazane powyżej.

## **Omówienie podstawowych zmian w lokatach Funduszu, z opisem głównych inwestycji dokonanych w okresie sprawozdawczym oraz zmian w strukturze lokat**

Polityka inwestycyjna Funduszu zakłada alokacje przede wszystkim w obligacje korporacyjne. Pod względem alokacji w typ instrumentów finansowych nie nastąpiły żadne znaczące zmiany w strukturze lokat. Należy jednak podkreślić, że w okresie sprawozdawczym przeprowadzono 75 transakcji o wartości bliskiej 21,04 mln PLN. Celem tych transakcji było przede wszystkim zdywersyfikowanie portfela pod względem branżowym oraz emitentów. Na koniec 2025 roku w Funduszu znajdowało się 90 serii obligacji wyemitowanych przez 51 emitentów. Największa pozycja wyniosła 3,40% WAN (ekspozycja na emitenta) a suma pięciu największych pozycji 16,16% WAN.

## **Omówienie polityki inwestycyjnej Funduszu w raportowanym okresie wraz z analizą działań związanych z realizacją jego celu**

Fundusz może lokować swoje Aktywa w:

- papiery wartościowe z wyłączeniem weksli;
- Waluty Obce;
- Instrumenty Rynku Pieniężnego z wyłączeniem weksli;
- Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
- Tytuły Uczestnictwa;
- depozyty.

Przedmiotem lokat Funduszu mogą być kategorie lokat wskazane powyżej, dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim, a także na rynkach państw należących do OECD.

Fundusz realizuje strategię inwestycyjną, której celem jest wzrost wartości poprzez dokonywanie lokat w instrumenty finansowe, opartą na aktywnym inwestowaniu w zdywersyfikowany portfel obligacji korporacyjnych i innych Dłużnych Papierów Wartościowych lub Instrumentów Rynku Pieniężnego.

Fundusz zgodnie z polityką inwestycyjną wyrażoną w statucie Funduszu, w 2025 roku, realizował inwestycje na rynku instrumentów dłużnych, skupiając się na obligacjach korporacyjnych. Struktura portfela inwestycyjnego Funduszu była zbalansowana pod względem dywersyfikacji emitentów i branż. Do 100% aktywów Funduszu stanowiły obligacje korporacyjne oraz depozyty. Szczegółowy skład portfela inwestycyjnego Funduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2025 roku znajduje się sprawozdaniu finansowym Funduszu za rok 2025 (zestawienie lokat).

Fundusz przyjął dokument strategii inwestycyjnej Funduszu, który opisuje kryteria podejmowania decyzji inwestycyjnych, w tym kryteria doboru papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych, zakres dozwolonych inwestycji w poszczególne rodzaje instrumentów, limity inwestycyjne, inne limity odnoszące się do ryzyka rynkowego, ryzyka

kredytowego, ryzyka płynności oraz innych ryzyk dotyczących Funduszu, a także benchmark, o ile został przyjęty zgodnie z polityką inwestycyjną.

## Informacja o wynagrodzeniach

### a) liczba pracowników Towarzystwa:

Liczba pracowników Towarzystwa zatrudnionych na umowę o pracę wg stanu na 31 grudnia 2025 roku to 12 osób.

### b) całkowite kwoty wynagrodzeń wypłacanych przez Towarzystwo pracownikom, w tym odrębnie, całkowite kwoty wynagrodzeń wypłaconych osobom, o których mowa w art. 47a ust. 1 Ustawy:

Zbiorcza kwota wynagrodzeń wypłaconych wszystkim pracownikom Towarzystwa za 2025 rok wynosi 1.380.496,77 zł, w tym odrębnie:

- 1.175.665,90 zł jako wynagrodzenia stałe, wynagrodzenie zmienne nie było wypłacane,
- zbiorcza kwota wynagrodzeń osób, o których mowa w art. 47a ust. 1 za 2025 rok wynosi 1.177.084,31 zł
- zbiorcza kwota wynagrodzeń pracowników Towarzystwa, których działalność ma istotny wpływ na profil ryzyka Funduszu za 2025 rok wynosi 1.321.160,76 zł.

(Wskazane powyżej kwoty stanowią całkowity koszt pracodawcy z tytułu zatrudnienia w/w osób.)

### c) kwota wynagrodzenia dodatkowego wypłacanego ze środków Funduszu:

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania pracownikom Towarzystwa wynagrodzenia dodatkowego ze środków Funduszu.

## Istotne zmiany informacji wymienionych w art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, które nie zostały uwzględnione w sprawozdaniach finansowych

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły istotne zmiany informacji wymienionych w art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, które nie zostały uwzględnione w sprawozdaniach finansowych.

## Opis istotnych zmian informacji wymienionych w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego zaistniałych w trakcie okresu sprawozdawczego.

W okresie sprawozdawczym nie dokonano istotnych zmian w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego.

## Oświadczenia i informacje w zakresie sposobu prezentacji przeglądu działalności i wyników uzyskanych przez AFI

W ocenie Towarzystwa sporządzone Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy 2025 zawiera uczciwy i zrównoważony przegląd działalności i wyników uzyskanych przez Fundusz. Opis głównych rodzajów ryzyka został wskazany powyżej, w części dotyczącej istotnych czynników ryzyka. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Fundusz nie dokonywał inwestycji innych niż wskazane w części dotyczącej przewidywanych kierunków rozwoju Funduszu oraz w części dotyczącej działań inwestycyjnych podjętych przez Fundusz w okresie sprawozdawczym.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie są identyfikowane niepewności ekonomiczne, z którymi mógłby się zetknąć Fundusz.

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2026 roku

**Grzegorz Chłopek**  
Prezes Zarządu

Michael/Ström TFI S.A.

**Jakub Domagalski**  
Wiceprezes Zarządu

Michael/Ström TFI S.A.