

Warszawa, 27 kwietnia 2026 roku

## **Sprawozdanie z działalności**

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 roku  
AGIO SFIO – subfundusz Agio Kapitał

### **1. Przegląd działań inwestycyjnych podjętych w 2025 roku oraz przegląd portfela Subfunduszu AGIO Kapitał na koniec 2025 roku**

Rok 2025 był dla Subfunduszu kolejnym rokiem konsekwentnie realizowanej strategii inwestycyjnej mającej na celu zapewnienie stabilnego dochodu inwestorom Subfunduszu w długim horyzoncie. Podstawową przesłanką realizowanej przez Subfundusz strategii inwestycyjnej jest podejmowanie działań inwestycyjnych konsekwentnie w długoterminowej perspektywie. Subfundusz nie jest ukierunkowany na krótkoterminowe inwestycje spekulacyjne i częste zawieranie transakcji. Z tej przyczyny najczęstszym źródłem pozyskiwania nowych składników lokat są emisje obligacji na rynku pierwotnym. Subfundusz najczęściej odzyskuje zainwestowane pieniądze dopiero w chwili wykupu obligacji przez emitenta. Takie podejście wymusza dosyć dokładne, ostrożne i obiektywne badanie sytuacji finansowej emitenta i oceny jego zdolności do spłaty zobowiązań w przyszłości. Druga istotna przesłanka realizowanej strategii inwestycyjnej to płynność portfela lokat Subfunduszu. Ze względu na konieczność realizacji odkupów jednostek w okresach tygodniowych, dobór portfela musi uwzględniać realne możliwości sprzedaży obligacji na rynku wtórnym w akceptowalnym terminie i cenie sprzedaży. Oczywiście z różnych powodów, przede wszystkim ze względu na znaczny napływ albo odpływ środków do lub z Subfunduszu, Subfundusz również nabywa lub sprzedaje obligacje na rynku wtórnym. Trzecim kluczowym elementem strategii jest dywersyfikacja emitentów, która pozwala istotnie zminimalizować ryzyko specyficzne (niesystematyczne).

Poziom aktywów Subfunduszu na przestrzeni 2025 roku uległ obniżeniu, co w warunkach rynku obligacji korporacyjnych o ograniczonej płynności może okresowo wpływać na poziom koncentracji portfela. Na koniec 2025 roku największe zaangażowanie dotyczyło obligacji emitenta NK3 sp. z o.o. (łącznie ok. 19,13% aktywów Subfunduszu). Szczegółowe wyjaśnienia dotyczące tego zaangażowania przedstawiono w pkt. 5.

W portfelu obligacji korporacyjnych dominowały na koniec roku instrumenty dłużne krajowych emitentów, w szczególności podmiotów powiązanych z rynkiem nieruchomości oraz rynkiem finansowym. Portfel obejmował również obligacje skarbowe oraz instrumenty rynku pieniężnego, a część lokat mogła być zaklasyfikowana zgodnie z polityką rachunkowości Subfunduszu do składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku.

Na koniec 2025 roku (na dzień bilansowy 31.12.2025) udział poszczególnych składników lokat w aktywach ogółem przedstawiał się następująco:

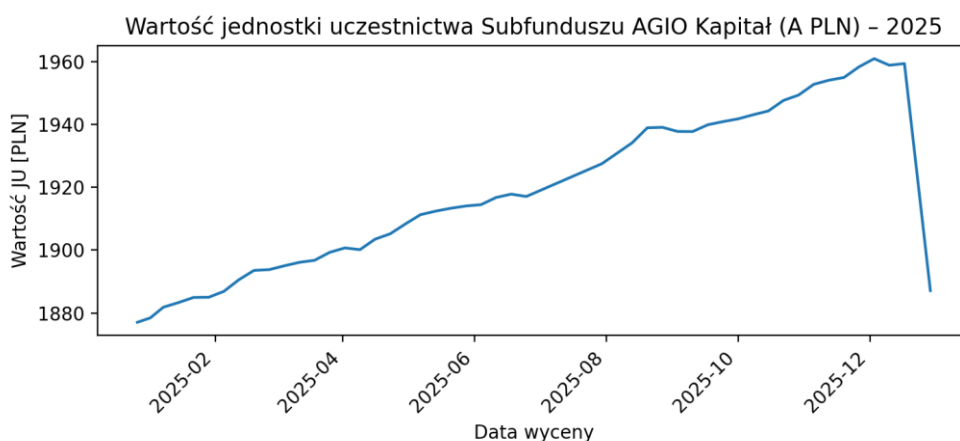
- Dłużne papiery wartościowe (w tym obligacje skarbowe, korporacyjne oraz transakcje buy-sell-back) 92,64%
- Wierzytelności 1,52%

- Środki pieniężne 1,53%
- Jednostki uczestnictwa 0,90%

## 2. Przegląd wyników osiągniętych przez Subfundusz AGIO Kapitał w 2025 roku

W 2025 roku stopa zwrotu Subfunduszu wyniosła 0,54%. Powyższa stopa zwrotu została obliczona jako zmiana wartości jednostki uczestnictwa od poprzedniej wyceny bilansowej tj. 2024-12-27 do wyceny bilansowej na dzień 2025-12-29.

Poniższy wykres zawiera publikowane wyceny Subfunduszu.



W końcowej części grudnia 2025 r. dokonano aktualizacji wyceny obligacji emitowanych przez NK3 sp. z o.o. w oparciu o zaktualizowany operat szacunkowy nieruchomości stanowiącej podstawowe aktywo emitenta. Aktualizacja operatu, a w konsekwencji ostrożniejsze podejście do wyceny instrumentów, skutkowało przeceną obligacji NK3 i przełożyła się na spadek wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ostatnich wycenach grudniowych.

Ze względu na niepewność warunków rynkowych (w szczególności zmienność stóp procentowych, inflacji oraz spreadów kredytowych), a także czynniki specyficzne dla emitentów instrumentów dłużnych znajdujących się w portfelu, nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie stóp zwrotu Subfunduszu w 2026 roku.

Fundusz będzie kontynuował działalność inwestycyjną zgodnie z polityką inwestycyjną określoną w Statucie Funduszu, z uwzględnieniem bieżących warunków rynkowych oraz wymogów dotyczących dywersyfikacji i płynności portfela.

Jednocześnie, zgodnie z Prospektem Informacyjnym, od 1 stycznia 2026 r. wprowadzono benchmark dla Subfunduszu w wysokości 100% (WIRON 6M + 1%). Zmiana ta może mieć przełożenie na sposób oceny wyników Subfunduszu oraz zasady naliczania wynagrodzenia zmiennego (success fee) w kolejnych okresach.

## 3. Istotne zmiany informacji wymienionych w art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, które nie zostały jeszcze uwzględnione w sprawozdaniach finansowych z uwzględnieniem art. 105 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE

W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025 roku nie wystąpiły istotne zmiany informacji wymienionych w art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, które nie zostałyby jeszcze uwzględnione w sprawozdaniach finansowych.

Subfundusz kontynuował politykę inwestycyjną, zgodnie ze Statutem i Strategią Inwestycyjną, zachowując wymagane kryteria dywersyfikacji i płynności portfela, poza pasywnym przekroczeniem limitu zaangażowania przez obligacje wyemitowane przez spółkę NK3 sp. z o.o.

#### **4. Istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej Subfunduszu AGIO Kapitał, w tym ocena uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń (opis głównych rodzajów ryzyka i inwestycji lub niepewności ekonomicznych)**

Statutowym celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Zamierzamy ten cel osiągnąć poprzez dokonywanie inwestycji głównie w starannie dobrane obligacje polskich przedsiębiorstw. Przedmiotem inwestycji mogą być również inne krajowe i zagraniczne instrumenty finansowe, w szczególności depozyty, obligacje skarbowe, jednostki uczestnictwa i certyfikaty funduszy inwestycyjnych. W ocenie Towarzystwa w długim terminie inwestycje te mogą osiągnąć stabilną stopę zwrotu, która będzie atrakcyjna dla Inwestorów.

Na koniec 2025 r. suma bilansowa Subfunduszu wynosiła 29 861 tys. zł, z czego wartość aktywów netto wynosiła 29 387 tys. zł, a zobowiązania 474 tys. zł.

Pomimo inwestycji głównie w obligacje dużych podmiotów krajowych, Subfundusz narażony jest na wiele czynników ryzyka, z których najważniejszymi są:

##### **4.1 Ryzyko rynkowe**

Ryzyko rynkowe związane jest z możliwością spadku wartości lokat w wyniku niekorzystnego kształtowania się kursów rynkowych papierów wartościowych będących przedmiotem lokat Subfunduszu AGIO Kapitał.

Ryzyko rynkowe może być w pewnym stopniu mitygowane dzięki stosowaniu odpowiedniej dywersyfikacji lokat i emitentów.

##### **4.2 Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków**

Możliwe jest zaistnienie sytuacji, w której lokaty Subfunduszu będą skoncentrowane na jednym rodzaju aktywów, na określonym rynku lub określonym segmencie rynku. W takim przypadku, niekorzystne zdarzenia mające negatywny wpływ na dany rodzaj aktywów, rynek lub segment rynku mogą w znaczącym stopniu wpływać na wahania wartości Aktywów Netto Subfunduszu, a tym samym wartości Jednostek Uczestnictwa. W celu ograniczenia ryzyka związanego z koncentracją aktywów lub rynków aktywa Subfunduszu lokowane będą z zachowaniem limitów inwestycyjnych.

Dodatkowo ryzyko koncentracji może być w pewnym stopniu mitygowane przez lokowanie aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane przez wielu emitentów z różnych branż.

##### **4.3 Ryzyko walutowe**

Źródłem powyższego ryzyka są inwestycje w aktywa denominowane w walucie obcej. Istotny wpływ na wartość rynkową takich aktywów będzie miał wyrażony w walucie polskiej poziom kursów poszczególnych walut obcych. Fluktuacje kursów walutowych mogą przyczynić się do wzmocnienia lub osłabienia zyskowności zagranicznych inwestycji.

#### **4.4 Ryzyko kredytowe**

Ryzyko kredytowe składa się z ryzyka niewypłacalności emitentów oraz ryzyka kontrahenta. Ryzyko niewypłacalności emitentów, charakterystyczne dla instrumentów dłużnych, związane jest z sytuacją finansową emitenta mogącą mieć negatywny wpływ na cenę wyemitowanych instrumentów finansowych. Wiąże się również z trwałą lub czasową niezdolnością emitenta do obsługi zadłużenia, w tym do zapłaty odsetek lub wykupu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych.

Ryzyko kredytowe może być w pewnym stopniu mitygowane przez dobór emitentów i kontrahentów o dobrej sytuacji finansowej oraz dywersyfikację.

#### **4.5 Ryzyko kontrahenta**

Ryzyko kontrahenta związane jest z możliwością nie wywiązania się drugiej strony zawartej przez Subfundusz transakcji ze zobowiązań wynikających z zawartych umów. Ryzyko to występuje głównie w transakcjach terminowych, w których termin realizacji następuje po dacie dokonania transakcji.

#### **4.6 Ryzyko płynności**

Ryzyko płynności polega na braku możliwości sprzedaży w krótkim okresie instrumentów dłużnych po cenach odzwierciedlających realną wartość lokat. Ryzyko, że zbyt niski obrót instrumentem finansowym na rynku zorganizowanym lub poza tym rynkiem albo wycofanie instrumentu finansowego z obrotu na rynku zorganizowanym może uniemożliwić jego nabycie lub zbycie w wielkości wynikającej z realizacji zakładanej polityki inwestycyjnej, a także może utrudnić lub uniemożliwić dokonanie rzetelnej wyceny tego instrumentu finansowego. Ryzyko to dotyczyć może zarówno wybranych papierów wartościowych, jak i szerokiego rynku w okresach niestabilności na rynkach finansowych. W konsekwencji stopa zwrotu z Aktywów Subfunduszu może być niesatysfakcjonująca. Zważywszy, że Subfundusz może dokonywać lokat także w instrumenty finansowe nie notowane na jakimkolwiek rynku zorganizowanym, należy zakładać, że w praktyce nie będzie możliwe szybkie zbycie tychże instrumentów finansowych.

Towarzystwo posiada dla Subfunduszu procedurę zarządzania ryzykiem płynności, na bieżąco kontrolując czas niezbędny do upłynnienia każdego ze składników aktywów Subfunduszu. Dodatkowo okresowo przeprowadzane są testy warunków skrajnych płynności uwzględniające szoki związane z sytuacjami nietypowych żądań odkupu jednostek uczestnictwa.

#### **4.7 Ryzyko stopy procentowej**

Ryzyko stopy procentowej związane ze zmianą cen papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu w wyniku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp procentowych cena papierów wartościowych spada, w przypadku spadku stóp

procentowych cena papierów wartościowych rośnie. W przypadku spółek finansujących swoją działalność poprzez kredyty, podwyżki stóp procentowych mogą się wiązać ze zwiększeniem kosztów finansowych ponoszonych przez te spółki, co może powodować kłopoty z wywiązywaniem się ze swoich zobowiązań w stosunku do obligatariuszy. Wymienione przyczyny zmian cen instrumentów finansowych na rynku wywołane zmianami stóp procentowych mogą wpływać na wahania oraz spadki wyceny jednostek uczestnictwa.

Subfundusz lokuje środki głównie w instrumenty o zmiennej stopie procentowej, ograniczając w ten sposób ryzyko stopy procentowej. Dostępne na rynku polskim w przeważającej części instrumenty dłużne są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową. Możliwie krótka zapadalność instrumentów, będzie też istotnie obniżać ryzyko stopy procentowej.

Subfundusz w okresie sprawozdawczym był objęty systemem zarządzania ryzykiem w Towarzystwie zgodnym w szczególności z wymogami rozporządzenia Ministra Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej z dnia 18 listopada 2020 roku w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2023 poz. 1303) oraz rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 roku.

#### **5. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność jednostki, jakie nastąpiły w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025 roku, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego**

Na działalność Subfunduszu i wyceny instrumentów dłużnych w 2025 r. wpływały przede wszystkim czynniki właściwe dla rynku długu: zmienność stóp procentowych, oczekiwań inflacyjnych, płynności na rynku obligacji korporacyjnych oraz zmian spreadów kredytowych. Czynniki te oddziaływały zarówno na bieżące wyceny lokat, jak i na warunki refinansowania zadłużenia przez emitentów.

Istotne znaczenie dla wyników i profilu ryzyka Subfunduszu miało zaangażowanie w obligacje emitowane przez NK3 sp. z o.o. (łącznie ok. 19,13% aktywów Subfunduszu). Obligacje te nie zostały wykupione w pierwotnie zakładanym terminie i posiadają odroczony termin wykupu uzależniony od sprzedaży nieruchomości przez emitenta. W końcowej części grudnia 2025 r. dokonano aktualizacji wyceny tych obligacji w oparciu o zaktualizowany operat szacunkowy nieruchomości stanowiącej podstawowe aktywum emitenta, co przełożyło się na spadek wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ostatnich wycenach grudniowych.

Zgodnie z Prospektem Informacyjnym, od 1 stycznia 2026 r. zmieniono zasady naliczania wynagrodzenia zmiennego poprzez wprowadzenie benchmarku dla Subfunduszu w wysokości 100% (WIRON 6M + 1%). Zmiana ta ma znaczenie dla uczestników, ponieważ wynagrodzenie zmienne jest naliczane wyłącznie w przypadku osiągnięcia wyników powyżej wskazanego wzorca, zgodnie z zasadami określonymi w dokumentach Funduszu.

Po dniu bilansowym, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego, Towarzystwo nie zidentyfikowało innych zdarzeń jednorazowych wymagających odrębnego ujawnienia, poza bieżącym monitorowaniem ryzyk emitentów i płynności portfela.

#### **6. Przewidywany rozwój oraz aktualna i przewidywana sytuacja finansowa jednostki (art. 49 ust. 2 pkt 2 i 4 UoR)**

Subfundusz będzie kontynuował działalność inwestycyjną zgodnie z polityką inwestycyjną określoną w Statucie Funduszu, z koncentracją na zarządzaniu portfelem instrumentów dłużnych, utrzymaniu adekwatnej dywersyfikacji, kontroli ryzyka kredytowego emitentów oraz zapewnieniu płynności niezbędnej do obsługi odkupień jednostek uczestnictwa. Aktualna sytuacja finansowa Subfunduszu pozostaje stabilna: na koniec 2025 r. suma bilansowa wynosiła 29 861 tys. zł, wartość aktywów netto 29 387 tys. zł, a zobowiązania 474 tys. zł (SF 2025: bilans; zestawienie zmian w aktywach netto).

Przewidywana sytuacja finansowa Subfunduszu będzie zależeć w szczególności od jakości kredytowej emitentów, terminowości obsługi i wykupu obligacji, poziomu stóp procentowych, płynności rynku obligacji korporacyjnych oraz warunków ewentualnej sprzedaży aktywów zabezpieczających wybrane emisje. Subfundusz nie stosował dźwigni finansowej w działalności inwestycyjnej; ryzyka inwestycyjne monitorowane są w ramach systemu zarządzania ryzykiem Towarzystwa.

## **7. Kluczowe finansowe i niefinansowe wskaźniki efektywności oraz informacje dotyczące zagadnień pracowniczych i środowiska naturalnego (art. 49 ust. 3 UoR oraz art. 105 ust. 3 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013)**

W stopniu niezbędnym do zrozumienia działalności inwestycyjnej i wyników Subfunduszu Towarzystwo monitoruje kluczowe wskaźniki efektywności właściwe dla portfela instrumentów dłużnych.

- Kluczowe wskaźniki finansowe: stopa zwrotu Subfunduszu w 2025 r. wyniosła 0,54%; wartość aktywów netto na koniec 2025 r. wyniosła 29 387 tys. zł; struktura aktywów na dzień bilansowy obejmowała przede wszystkim dłużne papiery wartościowe (92,64% aktywów), wierzytelności (1,52%), środki pieniężne (1,53%) oraz jednostki uczestnictwa (0,90%) (SF 2025: bilans; zestawienie lokat; zestawienie zmian w aktywach netto).
- Kluczowe wskaźniki niefinansowe: dywersyfikacja emitentów i branż, poziom koncentracji na największych emitentach, udział instrumentów o podwyższonym ryzyku kredytowym, poziom płynności portfela oraz zgodność lokat z limitami statutowymi i wewnętrznymi limitami ryzyka. Szczególnemu monitoringowi podlega ekspozycja na obligacje NK3 sp. z o.o. ze względu na odroczony termin wykupu i zależność spłaty od sprzedaży nieruchomości przez emitenta.
- Subfundusz nie zatrudnia pracowników; czynności zarządcze i operacyjne wykonywane są przez Towarzystwo oraz podmioty świadczące usługi na rzecz Funduszu. Ze względu na charakter działalności Subfundusz nie identyfikuje istotnego bezpośredniego wpływu na środowisko naturalne.

Jacek Dekarz  
Prezes Zarządu

*/podpisano kwalifikowanym  
podpisem elektronicznym/*

Mariusz Skwaroń  
Wiceprezes Zarządu

*/podpisano kwalifikowanym  
podpisem elektronicznym/*

Piotr Koroluk  
Członek Zarządu

*/podpisano kwalifikowanym  
podpisem elektronicznym/*