



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
ZA I PÓŁROCZE 2025**

**BEST
NIESTANDARYZOWANY FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY WIERZYTELNOŚCI**

28 sierpnia 2025r.

Spis treści

I.	DANE IDENTYFIKACYJNE FUNDUSZU	3
II.	SYTUACJA FINANSOWA I WYBRANE DANE FINANSOWE.....	5
III.	DZIAŁANIA INWESTYCYJNE PODJĘTE W ROKU OBROTOWYM ORAZ PRZEGLĄD PORTFELA FUNDUSZU NA KONIEC ROKU	7
IV.	WYNIKI OSIĄGNIĘTE PRZEZ FUNDUSZ W ROKU OBROTOWYM	9
V.	INFORMACJE O ZDARZENIACH, KTÓRE MOGŁYBY W ISTOTNY SPOSÓB WPŁYNAĆ NA OCENĘ SYTUACJI MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU Z OPERACJI FUNDUSZU I INNYCH ZMIAN..	10
VI.	INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTOW I POŻYCZEK	10
VII.	OPIS PODSTAWOWYCH RYZYK I ZAGROŻEŃ	11
VIII.	DŹWIGNIA FINANSOWA STOSOWANA PRZEZ FUNDUSZ	16

I. DANE IDENTYFIKACYJNE FUNDUSZU

1. Nazwa i data utworzenia Funduszu

BEST Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności (zwany dalej „**Funduszem**”) powstał w dniu 29 stycznia 2025 roku w wyniku połączenia Funduszy BEST I NFIZW, BEST II NFIZW, BEST IV NFIZW oraz BEST Capital FIZAN na podstawie art. 208zz i ust 2 pkt 2 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (zwanej dalej „**Ustawą**”).

W dniu 29 stycznia 2025 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem 1756.

Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

2. Podmiot zarządzający Funduszem

Fundusz zarządzany jest przez BEST Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółkę Akcyjną (zwaną dalej „**Towarzystwem**”) z siedzibą w Gdyni przy ul. Łużyckiej 8A, wpisaną do rejestru przedsiębiorców w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS 0000273731 prowadzonym przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, REGON 220369522, NIP 958-15-65-693.

3. Depozytariusz

Funkcję depozytariusza Funduszu pełni Dom Maklerski Q Securities z siedzibą w Warszawie al. Marszałkowska 142.

4. Specjalizacja Funduszu

Przedmiotem działalności Funduszu jest lokowanie środków pieniężnych, zebranych w drodze niepublicznego oferowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych, w certyfikaty inwestycyjne innych funduszy inwestycyjnych oraz w określone w statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, wierzytelności, nieruchomości oraz inne prawa majątkowe.

Głównym przedmiotem lokat Funduszu mogą być wierzytelności i prawa do świadczeń z tytułu wierzytelności, spełniające następujące kryteria:

- dłużnikami z tych wierzytelności są osoby fizyczne, osoby prawne lub jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej,
- wierzytelności opiewają na świadczenie pieniężne,
- wierzytelności są denominowane w złotych polskich lub w walucie państwa należącego do OECD.

Przedmiotem pozostałych lokat Funduszu mogą być:

- instrumenty rynku pieniężnego,
- jednostki uczestnictwa funduszy rynku pieniężnego,
- depozyty w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych,
- dłużne papiery wartościowe,
- prawa własności rzeczy ruchomych, na warunkach określonych w art. 188a Ustawy,
- prawa własności nieruchomości, na podstawie przepisów postępowania egzekucyjnego,

- niewystandaryzowane instrumenty pochodne nabywane w celu ograniczania ryzyka.

Część środków pieniężnych, w wysokości niezbędnej do zaspokojenia bieżących zobowiązań, Fundusz utrzymuje na rachunkach bankowych.

5. Cel inwestycyjny Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest osiągnięcie przychodów z inwestycji netto Funduszu, wzrost wartości aktywów Funduszu oraz osiągnięcie zysku ze zbywania aktywów Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego

6. Podmiot wybrany do przeglądu sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało poddane przeglądowi przez firmę audytorską Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego, pod numerem 130.

II. SYTUACJA FINANSOWA I WYBRANE DANE FINANSOWE

1. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu w 2025 roku

W dniu 29 stycznia 2025 r. Fundusz powstał w wyniku połączenia innych funduszy zarządzanych przez Towarzystwo na podstawie art. 208zz i ust 2 pkt 2 Ustawy. W wyniku połączenia, Fundusz wstąpił z mocy prawa we wszystkie prawa i obowiązki przejętych funduszy oraz przejął ich aktywa. Wszelkie przysługujące prawa i obowiązki Funduszu zostały przejęte w drodze sukcesji uniwersalnej przez fundusz przejmujący. Połączenie funduszy rozliczone zostało metodą łączenia udziałów, zgodnie z art. 44a pkt 2 Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (zwanej dalej „**Ustawą o Rachunkowości**”), z zastrzeżeniem korekty dotyczącej kapitałów, o której mowa w art. 44c pkt 2 Ustawy o Rachunkowości.

Działania realizowane w 2025 roku były zgodne z polityką inwestycyjną Funduszu. W ocenie Zarządu, zdarzenia wskazane w sprawozdaniu finansowym Funduszu, wynikające z działalności statutowej, realizowane były w sposób standardowy i nieodbiegający od dotychczas realizowanej strategii. Najważniejsze działania zrealizowane przez Fundusz w pierwszej połowie 2025 roku obejmują:

- Wpływy z tytułu posiadanych lokat – zrealizowano 203 583 tys. zł wpływów (508 921 tys. zł w 2024 r.),
- Wpływy z tytułu zbycia składników lokat – zrealizowano 892 tys. zł wpływów (198 443 tys. zł w 2024 r.),
- Koszty działalności Funduszu - wyniosły 134 812 tys. zł (232 393 tys. zł w 2024 r.),
- Nabycia nowych składników lokat - W roku 2025 fundusz nabył 8 pakietów wierzytelności o wartości nominalnej blisko 149 mln zł. za cenę ponad 150 mln. zł.

2. Przewidywany rozwój Funduszu

W 2025 roku Fundusz, zgodnie z zapisaną w statucie Funduszu polityką inwestycyjną planuje nabywanie kolejnych portfeli wierzytelności, kolejnych serii certyfikatów inwestycyjnych oraz dłużnych papierów wartościowych. Nabycia te będą realizowane ze środków własnych Funduszu. Fundusz nie wyklucza również kolejnych emisji obligacji lub zaciągnięcia kredytu bankowego. Fundusz będzie w 2025 dążył do maksymalizacji wpływów.

3. Przewidywana sytuacja finansowa Funduszu

Fundusz planuje kontynuować działalność oraz realizować zapisaną w statucie Funduszu politykę inwestycyjną. kontynuować działalność zgodnie ze statutem oraz realizować zapisaną w statucie Funduszu politykę inwestycyjną. W ocenie Zarządu, oprócz wskazanych w sprawozdaniu finansowym oraz niniejszym sprawozdaniu ryzyk, nie są identyfikowane inne zagrożenia. Zgodnie z przyjętą strategią działalności, Fundusz nie publikuje planów finansowych.

4. Aktualna sytuacja finansowa Funduszu

Półroczne sprawozdanie finansowe Funduszu obejmuje okres od 29 stycznia do 30 czerwca 2025 roku. Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone zgodnie z wymogami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. 2007 nr 249, poz. 1859) jak również zgodnie z wymogami rozporządzenia delegowanego komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 roku. Sprawozdanie zawiera odpowiednie dane porównawcze

za poprzedni rok obrotowy trwający od 1 stycznia do 31 grudnia 2024 roku oraz za pierwsze półrocze 2024 roku od 1 stycznia do 30 czerwca 2024 roku i zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Dane porównawcze zaprezentowane za poprzedni okres zostały określone w taki sposób, jakby połączenie Funduszy miało miejsce na początek poprzedniego roku obrotowego.

Poniżej zaprezentowane zostały podstawowe wielkości z bilansu, rachunku wyniku z operacji oraz wskaźniki finansowe opisujące działalność Funduszu oraz jego sytuację finansową i majątkową w porównaniu do roku poprzedniego.

WYBRANE DANE FINANSOWE (w tysiącach PLN za wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny oraz wyniku z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny wykazanych z dokładnością do 0,01 PLN)		2025 od 29/01/25 do 30/06/25	2024 od 01/01/24 do 31/12/24	2024 od 01/01/24 do 30/06/24
I.	Przychody z lokat	112 036	279 571	142 374
II.	Koszty funduszu	134 812	232 393	116 086
III.	Przychody z lokat netto	-22 776	47 178	26 290
IV.	Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	35 461	82 361	44 231
V.	Wynik z operacji	12 685	129 539	70 519
VI.	Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	0,04	0,67	0,22
		stan na dzień 30/06/2025	stan na dzień 31/12/2024	stan na dzień 30/06/2024
VII.	Aktywa	1 608 494	1 519 938	1 729 118
VIII.	Zobowiązania	456 912	393 532	462 942
IX.	Aktywa netto (VII - VIII)	1 151 582	1 126 406	1 266 176
X.	Kapitał funduszu	1 138 897	996 867	1 195 657
XI.	Liczba certyfikatów inwestycyjnych (szt.)	354 682 893	354 682 894	407 754 448
XII.	Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	3,25	-	-

W okresie sprawozdawczym Fundusz wykazał dodatni wynik z operacji w kwocie 12 685 tys. zł, jednocześnie wartość aktywów netto wzrosła o kwotę 25 176 tys. zł, w porównaniu do stanu na dzień 31.12.2024, zaś stan środków pieniężnych spadł o kwotę 10 713 tys. zł.

Na 30 czerwca 2025 roku wartość certyfikatu inwestycyjnego Funduszu wyniosła 3,25 zł.

5. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Nie dotyczy.

6. Udziały własne

Nie dotyczy.

7. Posiadane przez Fundusz oddziały (zakłady)

Nie dotyczy.

III. DZIAŁANIA INWESTYCYJNE PODJĘTE W ROKU OBROTOWYM ORAZ PRZEGLĄD PORTFELA FUNDUSZU NA KONIEC ROKU

1. Opis certyfikatów

Od dnia zarejestrowania Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A. Wyemitowane certyfikaty inwestycyjne są papierami wartościowymi imiennymi, nie były oferowane w drodze oferty publicznej oraz nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Reprezentują jednakowe prawa majątkowe i nie są w żaden sposób uprzywilejowane.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał umorzeń certyfikatów inwestycyjnych.

Seria certyfikatów inwestycyjnych	Oznaczenie Emisji	Liczba wyemitowanych certyfikatów	Liczba wykupionych certyfikatów	Liczba niewykupionych certyfikatów
A	Seria A	354 682 893	-	354 682 893
Razem		354 682 893	-	354 682 893

2. Zestawienie lokat

(w tysiącach złotych)

Na dzień bilansowy w portfelu Funduszu znajdowały się pakiety wierzytelności stanowiące 85,68% aktywów Funduszu, dłużne papiery wartościowe 13,07% oraz nieruchomości, których udział w portfelu stanowił 0,57% wartości aktywów Funduszu.

TABELA GŁÓWNA SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2025			31.12.2024		
	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	-	-	-	80	135	0,01%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	0	0	-
Prawa do akcji	-	-	-	0	0	-
Prawa poboru	-	-	-	0	0	-
Kwity depozytowe	-	-	-	0	0	-
Listy zastawne	-	-	-	0	0	-
Dłużne papiery wartościowe	245 342	210 171	13,07%	214 270	212 642	13,99%
Instrumenty pochodne	-	-	-	0	0	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	0	0	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	0	0	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	0	0	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego	-	-	-	0	0	-

inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności	552 909	1 378 102	85,68%	502 585	1 281 230	84,29%
Udzielone pożyczki pieniężne	-	-	-	0	0	-
Weksle	-	-	-	0	0	-
Depozyty	-	-	-	0	0	-
Waluty	-	-	-	0	0	-
Nieruchomości	5 999	9 113	0,57%	5 370	8 133	0,54%
Statki morskie	-	-	-	0	0	-
Inne	-	-	-	0	0	-

Szczegółowe zestawienie inwestycji Funduszu zostało ujęte w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za okres od 29 stycznia do 30 czerwca 2025 roku w „Zestawieniu lokat – tabele uzupełniające”.

IV. WYNIKI OSIĄGNIĘTE PRZEZ FUNDUSZ W ROKU OBROTOWYM

1. Przychody z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej osiągnięte w pierwszym półroczu 2025 r. wyniosły 112 036 tys. zł i były niższe o 21,30% od przychodów uzyskanych przez Fundusz w pierwszym półroczu 2024 roku.

Struktura przychodów z działalności operacyjnej

(w tys. PLN)

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	od 2025-01-29 do 2025-06-30	od 2024-01-01 do 2024-12-31	od 2024-01-01 do 2024-06-30	zmiana r/r (w %)
Przychody z lokat	112 036	279 571	142 374	-21,31%
Dywidendy i inne udziały w zyskach	-	0	0	-
Przychody odsetkowe	217	32 783	15 900	-98,64%
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	245	508	254	-3,54%
Dodatnie saldo różnic kursowych	-	1 623	200	-
Pozostałe	111 574	244 657	126 020	-11,46%

2. Koszty działalności operacyjnej

Suma kosztów operacyjnych poniesionych przez Fundusz w pierwszym półroczu 2025 roku wyniosła 134 812 tys. zł i była wyższa o 16,13% od sumy kosztów poniesionych przez Fundusz w pierwszym półroczu 2024 roku. Wzrost kosztów dotyczył przede wszystkim kosztów odsetkowych 136,16%.

Struktura kosztów działalności operacyjnej

(w tys. PLN)

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	od 2025-01-29 do 2025-06-30	od 2024-01-01 do 2024-12-31	od 2024-01-01 do 2024-06-30	zmiana r/r (w %)
Koszty Funduszu/Subfunduszu	134 812	232 393	116 086	16,13%
Wynagrodzenie dla Towarzystwa, w tym:	60 824	133 184	67 954	-10,49%
stała część wynagrodzenia	2 864	7 314	3 604	-20,53%
zmienna część wynagrodzenia	57 960	125 870	64 350	-9,93%
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	0	0	-
Opłaty dla Depozytariusza	459	1 353	747	-38,55%
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu	-	0	0	-
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	48	171	57	-15,79%
Usługi w zakresie rachunkowości	224	732	446	-49,78%
Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu	2	0	0	-
Usługi prawne	1 342	2 700	1 336	0,45%
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	4	4	-
Koszty odsetkowe	47 582	38 964	20 148	136,16%
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	217	519	2 619	-91,71%

Ujemne saldo różnic kursowych	41	0	0	-
Pozostałe	24 073	54 766	22 775	5,70%

3. Wynik na działalności operacyjnej

W pierwszym półroczu 2025 roku Fundusz osiągnął wynik z operacji w kwocie 12 685 tys. zł. był on niższy o 82,01% w stosunku do wyniku z pierwszego półrocza 2024 roku. Na wynik z operacji, oprócz przychodów z lokat netto Funduszu, o których informacje zaprezentowano powyżej, składa się wartość zrealizowanego zysku ze zbycia lokat oraz niezrealizowany zysk z wyceny lokat. Informacje na temat tej pozycji sprawozdawczej w latach 2025-2024 prezentuje poniższa tabela:

NOTA-10 I. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU LOKAT	od 2025-01-29 do 2025-06-30		od 2024-01-01 do 2024-12-31		od 2024-01-01 do 2024-06-30	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	-	0	28	0	28
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	17	35 444	-15 661	97 994	24 914	19 289
Pozostałe	-	-	0	0	0	0
Suma:	17	35 444	-15 661	98 022	24 914	19 317

V. INFORMACJE O ZDARZENIACH, KTÓRE MOGŁYBY W ISTOTNY SPOSÓB WPŁYNAĆ NA OCENĘ SYTUACJI MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU Z OPERACJI FUNDUSZU I INNYCH ZMIAN

Fundusz powstał 29 stycznia 2025 r. w wyniku połączenia innych funduszy zarządzanych przez Towarzystwo na podstawie art. 208z ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (zwanej dalej „Ustawą o Rachunkowości”), z zastrzeżeniem korekty dotyczącej kapitałów, o której mowa w art. 44c pkt 2 Ustawy o Rachunkowości.

VI. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK

Umowa kredytowa z ING Bank Śląski S.A.

W dniu 11 lutego 2025 roku zawarto umowę uzupełniającą do umowy kredytu zawartego z bankiem ING BANK Śląski S.A. dnia 19 lipca 2016 roku, na mocy której wydłużono termin udostępnienia kredytu do dnia 31 grudnia 2025 roku z możliwością przedłużenia o kolejne 12 miesięczne okresy. Pozostałe postanowienia umowy nie uległy zmianie i nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów.

W dniu 22 kwietnia 2025 roku zawarto umowę uzupełniającą do umowy kredytu zawartego z bankiem ING BANK Śląski S.A. dnia 19 lipca 2016 roku, na mocy której zmniejszono maksymalną kwotę kredytu do kwoty 250 mln PLN. Pozostałe postanowienia umowy nie uległy zmianie i nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów.

Na dzień 30 czerwca 2025 r. kwota kredytu pozostała do spłaty to 127 mln PLN.

Umowa kredytowa z Santander Bank Polska S.A.

W dniu 28 maja 2025 roku zawarto aneks do umowy kredytu zawartego z bankiem Santander Bank Polska S.A. dnia 5 września 2022 roku, na mocy którego zwiększono maksymalną kwotę kredytu do kwoty 300 mln PLN, wydłużono termin udostępnienia kredytu do dnia 28 maja 2026 roku, a termin spłaty został wydłużony do 28 maja 2030 roku. Ponadto zmianie uległa kwota poręczenia do maksymalnej kwoty 450 mln PLN udzielonego przez BEST S.A. Pozostałe postanowienia umowy nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów.

Na dzień 30 czerwca 2025 r. kwota kredytu pozostała do spłaty to 211 mln PLN.

Umowa kredytowa z VeloBank S.A.

W dniu 31 marca 2025 roku zawarto umowę o kredyt z bankiem VeloBank S.A., na mocy której bank udzielił kredytu do kwoty 48 mln PLN, z terminem udostępnienia do dnia 30 marca 2026 roku oraz ostatecznym terminem spłaty do 31 marca 2031. W związku z umową zostało udzielone poręczenie do maksymalnej kwoty 72 mln PLN przez BEST S.A. Pozostałe postanowienia umowy nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów.

Na dzień 30 czerwca 2025 r. kwota kredytu pozostała do spłaty to 40 mln PLN.

VII.OPIS PODSTAWOWYCH RYZYK I ZAGROŻEŃ

1. Czynniki ryzyka dla nabywcy certyfikatów inwestycyjnych związane bezpośrednio z działalnością Funduszu

Towarzystwo w celu zarządzania ryzykiem wydzieliło w strukturze organizacyjnej Jednostkę ds. Zarządzania Ryzykiem, która wykonuje czynności z zakresu zarządzania ryzykiem (tj. identyfikacja ryzyka, pomiar ryzyka, kontrola ryzyka, monitorowanie ryzyka oraz raportowanie o poziomach ponoszonego ryzyka). Przyjęty w Towarzystwie system zarządzania ryzykiem uwzględnia zakres i rozmiar prowadzonej przez Towarzystwo działalności, profil inwestycyjny, cel inwestycyjny i strategię inwestycyjną Funduszu oraz zasady wyznaczania ekspozycji AFI. Poszczególne rodzaje ryzyk zidentyfikowane dla Funduszu jako istotne, podporządkowane są wymaganiom i normom opisanym w Polityce zarządzania ryzykiem, która określa szczegółowe zasady zarządzania ryzykiem w funduszach zarządzanych przez Towarzystwo. Towarzystwo stosuje środki służące do oceny wrażliwości portfela funduszu na najbardziej istotne rodzaje ryzyka, na jakie Fundusz jest lub mógłby być narażony.

1.1. Ryzyko rynkowe

Fundusz może podlegać ryzyku poniesienia straty wynikającej z wahań wartości rynkowych pozycji wchodzących w skład aktywów Funduszu na skutek fluktuacji zmiennych rynkowych, takich jak stopy procentowe, kursy walutowe, ceny nieruchomości czy wycena wartości godziwej. Dla Funduszu głównymi elementami w zakresie ryzyka rynkowego mogą być:

1.1.1. Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej obejmuje ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto („WAN”) Funduszu spowodowane wzrostem rynkowych stóp procentowych. Zmiany stóp procentowych mogą powodować znaczące zmiany wartości papierów wartościowych oraz wartości innych składników lokat wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu, których bieżąca wartość zależy od wysokości stóp procentowych.

1.1.2. Ryzyko wyceny wartości godziwej

Ryzyko wyceny wartości godziwej obejmuje ryzyko spadku WAN Funduszu spowodowane wahaniami wartości portfeli wierzytelności wchodzących w skład aktywów Funduszu na skutek zmiennych przepływów pieniężnych generowanych przez wierzycieli Funduszu. Fundusz inwestuje swoje aktywa m.in. w portfele wierzytelności nieregularnych, które wiążą się z ryzykiem rodzaju wierzytelności, tytułu z jakiego wierzytelność powstała, wypłacalnością dłużnika, terminem wymagalności oraz rodzajem i poziomem zabezpieczeń danej wierzytelności. Są to wierzytelności o wysokim ryzyku nieuzyskania świadczeń z nich wynikających, w tym w szczególności wierzytelności przedawnione i niezabezpieczone. Fundusz pomimo dochowania należytej staranności może nie osiągnąć zakładanego zwrotu z realizowanych inwestycji. W przypadku niewygenerowania oczekiwanego strumienia przepływów pieniężnych z danego portfela wierzytelności jego wartość może zostać przeszacowana. Wycena wierzytelności będących przedmiotem inwestycji w związku, iż jest wyliczana w oparciu o model finansowy może różnić się od rzeczywistej ich wartości i w rezultacie przyczynić się może do zmiany rentowności inwestycji Funduszu.

1.1.3. Ryzyko walutowe

Ryzyko walutowe obejmuje ryzyko spadku WAN Funduszu spowodowane spadkiem kursów walut, w których wyrażone są lokaty Funduszu względem waluty, w której dokonywana jest wycena aktywów Funduszu. Inwestowanie w przedmioty lokat Funduszu denominowane w walucie obcej, wiąże się z ponoszeniem ryzyka walutowego, związanego ze zmianą kursów walut. Fundusz lokuje środki w aktywa denominowane w walucie polskiej lub denominowane w walucie obcej. Fundusz umożliwia uczestnikom dokonywanie wpłat w walucie EUR.

1.1.4. Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako ryzyko poniesienia przez Fundusz straty wynikającej z wahań wartości rynkowych pozycji wchodzących w skład aktywów Funduszu na skutek zmiany zdolności kredytowej emitentów, kontrahentów lub dłużników Funduszu.

1.2. Ryzyko płynności

Ryzyko płynności wiąże się z brakiem możliwości sprzedaży, likwidacji lub zamknięcia pozycji w aktywach Funduszu, przy ograniczonych kosztach i w odpowiednio krótkim czasie przy zachowaniu aktualnej ceny

rynkowej. Ryzyko to występuje w związku z faktem, iż Fundusz zgodnie z polityką inwestycyjną może inwestować do 100% swoich aktywów w lokaty niepłynne, bądź cechujące się ograniczonym stopniem płynności niezależnie od sytuacji rynkowej. Brak możliwości upłynnienia składników lokat przez Fundusz, wpływa na brak zdolności Funduszu do wykupu certyfikatów inwestycyjnych w ilościach żądanych przez inwestorów Funduszu.

1.3. Ryzyko związane ze stosowaniem dźwigni finansowej AFI

Przez ryzyko dźwigni finansowej, należy rozumieć ryzyko, wynikające z niekorzystnych decyzji inwestycyjnych, które w wyniku stosowania dźwigni finansowej mogą prowadzić do zwielokrotnienia strat w porównaniu do lokat, które zostały zawarte bez stosowania dźwigni. Korzystanie z dźwigni finansowej polega w szczególności na pożyczaniu przez Fundusz środków pieniężnych, dokonywaniu emisji obligacji bądź pożyczaniu papierów wartościowych w celu lokowania pozyskanych środków zgodnie z polityką inwestycyjną. Łączna wartość zaciągniętych pożyczek i kredytów nie może przekraczać 75% WAN. Fundusz do wyliczenia ekspozycji AFI, o której mowa w art. 2 pkt 42a) Ustawy, stosuje metodę brutto oraz metodę zaangażowania, które określone są w art. 7 i 8 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 roku uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru. Dźwignia finansowa AFI obliczana jest w każdym dniu roboczym. Fundusz zobowiązany jest do przestrzegania limitów dźwigni finansowej ustanowionych dla obu metod pomiaru na poziomie 300% WAN.

1.4. Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne polega na możliwości poniesienia przez Fundusz strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzi i systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych. W szczególności błędy ludzkie mogą uniemożliwić przeprowadzenie transakcji, spowodować przeprowadzenie nieautoryzowanych transakcji, spowodować błędne lub opóźnione rozliczenie transakcji. Błędy w dokumentacji lub przeprowadzanych procesach mogą spowodować brak terminowej realizacji działań wymaganych przepisami prawa lub planem operacyjnym związanym z działalnością oraz celem inwestycyjnym Funduszu. Istnieje także ryzyko w postaci zdarzeń zewnętrznych, takich jak klęski naturalne czy ataki terrorystyczne. Towarzystwo stara się ograniczać ryzyko operacyjne poprzez stosowanie odpowiednich systemów oraz procedur wewnętrznych.

1.5. Ryzyko kontrahenta

Ryzyko kontrahenta polega na możliwości niewywiązania się z umowy transakcji, której przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne przez podmiot będący jej drugą stroną. Ryzyko to jest równe sumie dodatnich wartości wyceny niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych na podstawie transakcji zawartej z danym kontrahentem lub dodatniemu saldu wycen wszystkich niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych na podstawie transakcji zawartych z danym kontrahentem, w przypadku, gdy odpowiednie umowy przewidują możliwość saldowania należności i zobowiązań kontrahenta. Towarzystwo stara się ograniczać ryzyko wybierając do współpracy uznane instytucje finansowe o ugruntowanej pozycji rynkowej.

1.6. Ryzyko dla zrównoważonego rozwoju

Ryzyko dla zrównoważonego rozwoju polega na możliwości zaistnienia sytuacji lub pojawienia się warunków środowiskowych, społecznych lub innych związanych z zarządzaniem, które – jeżeli wystąpią – mogłyby mieć, rzeczywisty lub potencjalny, istotny negatywny wpływ na wartość inwestycji Funduszu.

2. Czynniki ryzyka dla nabywcy certyfikatów inwestycyjnych związane z otoczeniem w jakim Fundusz prowadzi działalność

2.1. Ryzyko makroekonomiczne

Ryzyko makroekonomiczne związane jest z sytuacją gospodarczą kraju. Koniunktura makroekonomiczna ma wpływ na zdolność spłaty swoich wierzytelności przez dłużników ale również na parametry innych instrumentów finansowych, które mogą znaleźć się w aktywach Funduszu. Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna może wpływać na obszar działalności Funduszu oraz mieć wpływ na uzyskiwaną stopę zwrotu.

2.2. Ryzyko koncentracji sektorowej i geograficznej lokat

Fundusz może dokonywać inwestycji w składniki lokat, które będą skoncentrowane tylko na sektorze firm zarządzających wierzytelnościami. Koncentracja aktywów Funduszu wobec jednego sektora gospodarczego może być źródłem ponadprzeciętnych strat w przypadku załamania się wyników całego sektora. Składniki lokat nabywane przez Fundusz będą nabywane głównie na rynku polskim oraz włoskim.

2.3. Ryzyko związane z wypłatą dochodów Funduszu

Fundusz może wypłacać dochody posiadaczom certyfikatów inwestycyjnych. Zgromadzenie Inwestorów podejmuje uchwałę o wypłacie, która powinna określać łączną kwotę dochodu przypadającą do wypłaty, kwotę dochodu przypadającą na jeden certyfikat inwestycyjny, termin, w jakim powinna nastąpić wypłata oraz dzień ustalania uprawnień. Wypłata dochodu może być dokonana jedynie pod warunkiem posiadania przez Fundusz, w dniu poprzedzającym dzień ustalania uprawnień, aktywów płynnych w wysokości umożliwiającej dokonanie wypłaty zgodnie z uchwałą Zgromadzenia Inwestorów. W przypadku, gdy wskazana w uchwale Zgromadzenia Inwestorów wysokość wypłacanego dochodu jest wyższa niż wartość aktywów płynnych posiadanych przez Fundusz w dniu poprzedzającym dzień ustalania uprawnień, Fundusz nie dokonuje wypłaty. Wypłata będzie dokonywana pod warunkiem wykazania przez Fundusz dochodu w wartości dodatniej. Każda wypłata dochodu powoduje zmniejszenie wartości posiadanych certyfikatów inwestycyjnych poprzez spadek wartości aktywów Funduszu przypadających na certyfikat inwestycyjny. Wypłata dochodu może wiązać się z brakiem możliwości reinwestycji w Fundusz wypłaconej kwoty.

2.4. Ryzyko kontrahentów Funduszu

Fundusz prowadząc działalność może korzystać z usług różnych kontrahentów, m.in. depozytariusza, księgowego, brokera czy biegłych rewidentów. Istnieje ryzyko nie wywiązania się lub niepełnego wywiązania się kontrahentów z podjętych zobowiązań. Fundusz stara się ograniczać przedmiotowe ryzyko poprzez dobór do współpracy wiarygodnych kontrahentów oraz ustalanie odpowiednich sposobów współpracy z kontrahentami.

2.5. Ryzyko niedojścia do skutku emisji certyfikatów inwestycyjnych

Ryzyko niedojścia do skutku emisji certyfikatów inwestycyjnych związane jest z niezebraniem zapisów i wpłat na certyfikaty inwestycyjne w kwocie minimum 1 000 000 zł (słownie: jeden milion złotych). Niedojście emisji do skutku spowoduje, iż certyfikaty inwestycyjne nie zostaną przydzielone lub dokonany przydział stanie się bezskuteczny z mocy prawa. Oznacza to, że podmioty, które dokonały zapisu oraz wpłaty nie otrzymają certyfikatów inwestycyjnych. Podmioty, które dokonały zapisu na certyfikaty inwestycyjne nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu otrzymania zwrotu dokonanych wpłat.

2.6. Ryzyko nieprzydzielenia certyfikatów inwestycyjnych

Przyjęte zasady przydzielania certyfikatów inwestycyjnych mogą spowodować, że podmiotowi dokonującemu zapisów na certyfikaty inwestycyjne nie zostaną one przydzielone lub zostanie przydzielona liczba mniejsza niż liczba, na jaką został złożony zapis. Powyższe oznacza, że inwestorzy, którzy dokonali zapisu i wpłaty mogą nie otrzymać certyfikatów inwestycyjnych oraz nie będą mogli dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu otrzymania zwrotu dokonanych wpłat.

2.7. Ryzyko przeprowadzenia kolejnych emisji certyfikatów inwestycyjnych

Fundusz może przeprowadzać kolejne emisje certyfikatów inwestycyjnych, kierując ofertę nabycia jedynie do wybranych przez Towarzystwo podmiotów. Wpłaty do Funduszu zbierane są w drodze zapisów na certyfikaty inwestycyjne. Jedynymi podmiotami uprawnionymi do złożenia zapisu na certyfikaty inwestycyjne będą podmioty, do których Towarzystwo skieruje imienną propozycję nabycia certyfikatów inwestycyjnych.

2.8. Ryzyko braku płynności certyfikatów inwestycyjnych

Ze względu na fakt, że certyfikaty inwestycyjne nie są przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym, istnieje ryzyko, że obrót nimi może charakteryzować się ograniczoną płynnością. Brak możliwości sprzedaży certyfikatów inwestycyjnych w krótkim czasie może znacząco wpłynąć na ich cenę, wobec czego ich posiadacze nie będą mogli ich zbywać w dowolnie wybranym momencie i po satysfakcjonującej ich cenie. Możliwość wcześniejszego wyjścia z inwestycji poprzez sprzedaż certyfikatów inwestycyjnych, może być istotnie ograniczona. W takim przypadku jedynym sposobem na wyjście z inwestycji będzie przedstawienie certyfikatów inwestycyjnych do wykupienia przez Fundusz w terminach oraz na warunkach określonych w statucie Funduszu.

2.9. Ryzyko zmiany warunków emisji certyfikatów inwestycyjnych

Fundusz może przeprowadzać kolejne emisje certyfikatów inwestycyjnych. Każda kolejna emisja może posiadać zmienione warunki emisji w stosunku do wcześniej prowadzonych. Zmiana warunków emisji certyfikatów może wynikać ze zmiany statutu Funduszu, zmiany przepisów prawa obowiązujących Fundusz bądź zmiany otoczenia, w jakim swoją działalność prowadzi Fundusz.

2.10. Ryzyko wykupu certyfikatów inwestycyjnych

Uczestnik Funduszu ma prawo do wykupu posiadanego przez niego certyfikatu inwestycyjnego na warunkach opisanych w statucie Funduszu. Uczestnik musi się liczyć z ograniczeniami możliwości wykupu

certyfikatów inwestycyjnych do wartości aktywów płynnych Funduszu w dniu wykupu pomniejszonych o zobowiązania Funduszu, których termin płatności przypada w ciągu dwóch miesięcy od dnia wykupu oraz pomniejszonych o sumę przyszłych zobowiązań finansowych Funduszu, których termin wymagalności przypada w terminie dwóch miesięcy licząc od dnia wykupu, chyba że fundusz zobowiązany jest do przechowywania na rachunkach bankowych środków na pokrycie rat lub płatności wynikających z zaciągniętych kredytów, pożyczek lub wyemitowanych obligacji w kwocie wyższej - w takim przypadku uwzględnia się kwotę wyższą. W przypadku większej niż jeden liczby uczestników, wykupowi podlegają certyfikaty inwestycyjne z zachowaniem udziałów poszczególnych Uczestników w ogólnej liczbie certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez Fundusz. Wypłata środków pieniężnych z tytułu wykupu może nastąpić w walucie euro (EUR) wyłącznie w przypadku, w którym Fundusz w dniu wykupu posiada wystarczające środki w tej walucie.

2.11. Ryzyko rozwiązania Funduszu w czasie jego trwania

Fundusz rozwiązuje się w przypadkach przewidzianych w Ustawie. Rozwiązanie Funduszu będzie miało wpływ na realizację polityki inwestycyjnej oraz osiągnięcie założonego celu inwestycyjnego Funduszu.

2.12. Ryzyko zmiany statutu Funduszu

Zmiany statutu dokonywane są przez Towarzystwo, występujące jako organ Funduszu. Zmiany statutu, co do zasady, nie wymagają zgody Zgromadzenia Inwestorów Funduszu, z zastrzeżeniem przekształcenia certyfikatów inwestycyjnych imiennych w certyfikaty inwestycyjne na okaziciela lub zmianę statutu w zakresie określenia, że certyfikaty inwestycyjne będą oferowane w drodze oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzane do alternatywnego systemu obrotu. Ponadto statut Funduszu może ulec zmianie w szczególności ze względu na konieczność dostosowania statutu do zmieniających się przepisów prawa, praktyki rynkowej, polityki inwestycyjnej, kosztów czy zasad wykupywania certyfikatów inwestycyjnych.

2.13. Pozostałe ryzyka związane z lokatami Funduszu

Pozostałe ryzyka związane z lokatami Funduszu zostały szczegółowo opisane w nocie nr 5 sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2025 roku.

VIII.DŹWIGNIA FINANSOWA STOSOWANA PRZEZ FUNDUSZ

Fundusz może korzystać z dźwigni finansowej AFL do maksymalnego poziomu 300% WAN Funduszu, w szczególności poprzez pożyczanie środków pieniężnych lub papierów wartościowych. Fundusz do wyliczenia ekspozycji AFL, o której mowa w art. 2 pkt 42a) Ustawy, stosuje metodę brutto oraz metodę zaangażowania, które określone są w art. 7 i 8 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 roku uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru.

Na dzień 30 czerwca 2025 roku ekspozycja AFL dla Funduszu obliczona metodą brutto wynosiła 137,43% WAN, natomiast obliczona metodą zaangażowania wyniosła 137,86% WAN.

ISTOTNE WSKAŹNIKI SKUTECZNOŚCI DZIAŁANIA FUNDUSZU

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową oraz skuteczność działania Funduszu, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniu finansowym za pierwsze półrocze 2025 rok oraz danych porównawczych za rok 2024.

	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.
Lokaty (w tys. PLN)	1 597 386	1 502 005
Aktywa netto (w tys. PLN)	1 151 582	1 126 406
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w zł/szt.)	3,25	-
Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym (w tys. PLN)	1 144 124	1 953 911
	29.01.2025 - 30.06.2025 r.	01.01.2024 - 31.12.2024 r.
Wynik z operacji (w tys. PLN)	12 685	129 539
Wskaźnik efektywności (%)	1,11	6,63
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%)	11,78	11,89

Analiza powyższych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w pierwszym półroczu roku 2025 następujących tendencji w porównaniu z rokiem poprzednim:

- spadek wskaźnika efektywności aktywów netto o 5,52 pp.;
- spadek wskaźnika poziomu kosztów Funduszu w odniesieniu do średniej wartości aktywów netto o 0,11 pp.

Zarząd BEST Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Jarosław Zachmielewski

Członek Zarządu BEST TFI S.A.

Jarosław Galiński

Członek Zarządu BEST TFI S.A.

Gdynia, dnia 28 sierpnia 2025 roku