



Warszawa, 19 marca 2026 r.

**List Zarządu VIG / C-QUADRAT TFI S.A. do Uczestników funduszu
VIG / C-QUADRAT Funduszu Inwestycyjnego Otwartego**

Szanowni Państwo,

przedstawiamy roczne sprawozdanie finansowe funduszu VIG / C-QUADRAT Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „VIG / C-QUADRAT FIO”) za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 31 grudnia 2025 roku.

W ramach funduszu VIG / C-QUADRAT FIO funkcjonują obecnie następujące subfundusze:

- Subfundusz VIG / C-QUADRAT Akcji
- Subfundusz VIG / C-QUADRAT Global Growth Trends,
- Subfundusz VIG / C-QUADRAT Obligacji Uniwersalny,
- Subfundusz VIG / C-QUADRAT Obligacji Korporacyjnych,
- Subfundusz VIG / C-QUADRAT Konserwatywny.

Poniżej znajdują Państwo podsumowanie działalności inwestycyjnej Subfunduszy z uwzględnieniem wyliczeń stopy zwrotu do wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym przypadającej na dzień 31.12.2025 r.

Subfundusz VIG / C-QUADRAT Akcji

W okresie sprawozdawczym dla kategorii j.u. B, Subfundusz wypracował stopę zwrotu +35,69%.

Na dodatni wynik Subfunduszu w okresie sprawozdawczym wpływ miało utrzymanie bardzo optymistycznego sentymentu inwestorów do polskich akcji. Szeroki indeks polskiego rynku akcji (WIG) wzrósł o 47,3%. Indeks największych polskich spółek (WIG20 TR) wzrósł aż o 52,5%, podczas gdy indeksy średnich i małych spółek (mWIG40TR i sWIG80TR) wzrosły odpowiednio o 33,6% i 25,4%. Rok 2025 można określić jako rok rynków wschodzących, które korzystały na słabości amerykańskiego dolara. Rynki wschodzące z regionu Europy Wschodniej były ponadprzeciętnym beneficjentem napływu zagranicznego kapitału do największych krajowych spółek. Stąd, zachowanie krajowego rynku akcji było fenomenalne. W tym miejscu warto podkreślić fakt, że indeks rynków wschodzących (MSCI EM) wzrósł o 30,1%. Podsumowując, Subfundusz zanotował wysoką, dodatnią stopę zwrotu – głównie dzięki udanej selekcji wśród krajowych średnich spółek, ale niższy od indeksu WIG – głównie z uwagi na nieco niższy komponent największych spółek.

Subfundusz VIG / C-QUADRAT Global Growth Trends

W okresie sprawozdawczym dla kategorii j.u. B, Subfundusz wypracował stopę zwrotu +31,91%.

Na wysoki, dodatni wynik Subfunduszu w okresie sprawozdawczym największy wpływ miało utrzymanie dobrej koniunktury na rozwiniętych rynkach akcji (m.in. USA), a w szczególności dotyczyło to spółek z branży technologicznej, które – po raz kolejny - należały do liderów wzrostów. Rewolucja AI napędzała i nadal będzie stymulować inwestycje w infrastrukturę krytyczną tj. data center AI czy sieci energetyczne. W rezultacie, indeksy największych spółek w USA – mowa o S&P500 oraz NASDAQ100 wzrosły odpowiednio o 16,7% oraz 20,1%. W tym kontekście, warto nadmienić, że indeks największych spółek na rynkach rozwiniętych (MSCI World) wzrósł o 19,9%.



Subfundusz VIG / C-QUADRAT Obligacji Uniwersalny

W okresie sprawozdawczym dla kategorii j.u. B, Subfundusz wypracował stopę zwrotu +8,81%.

Na wynik Subfunduszu w największym stopniu wpływało zachowanie polskich obligacji skarbowych o stałym kuponie. Rok 2025 upłynął pod znakiem spadających rentowności (rosnących cen), co stanowiło wyraźne odwrócenie tendencji obserwowanej w roku poprzednim. Kluczowym czynnikiem wspierającym rynek długu był cykl sześciu obniżek stóp procentowych dokonanych przez Radę Polityki Pieniężnej. Szczególnie istotna była nagła zmiana retoryki w kwietniu, która początkowo wprowadziła podwyższoną zmienność i przejściowe zawirowania na rynku, jednak w konsekwencji przełożyła się na trwały spadek rentowności obligacji o stałym oprocentowaniu.

Dodatkowym wsparciem dla wycen instrumentów dłużnych był kontynuowany spadek inflacji, który zwiększał realną atrakcyjność obligacji oraz wzmacniał przekonanie inwestorów o zasadności łagodzenia polityki pieniężnej. W efekcie środowisko makroekonomiczne sprzyjało napływowi kapitału na rynek długu skarbowego i poprawie wycen w całym segmencie.

Negatywne czynniki, takie jak utrzymujący się wysoki deficyt budżetowy oraz dalszy wzrost zadłużenia państwa, były w dużej mierze ignorowane przez inwestorów, dla których kluczowe znaczenie miała skala i tempo luzowania monetarnego. Pomimo utrzymujących się wysokich potrzeb pożyczkowych Skarbu Państwa, presja podażowa nie była w stanie odwrócić pozytywnego trendu cenowego, ale znalazła swoje odzwierciedlenie w tzw. stromieniu się krzywej dochodowości (obligacje długoterminowe pozostawały relatywnie niewrażliwe na trwający cykl luzowania polityki pieniężnej).

W rezultacie Subfundusz osiągnął satysfakcjonującą stopę zwrotu, korzystając z umiejętnego pozycjonowania portfela w otoczeniu spadających rentowności. Jednocześnie potencjał do powtórzenia tak silnych wyników w kolejnym roku jest niższy – rentowności obligacji znajdują się obecnie na istotnie niższych poziomach, a cykl łagodzenia polityki pieniężnej zbliża się do końca, co ogranicza przestrzeń do dalszego istotnego wzrostu cen obligacji.

Subfundusz VIG / C-QUADRAT Obligacji Korporacyjnych

W okresie sprawozdawczym dla kategorii j.u. B, Subfundusz wypracował stopę zwrotu +6,34%.

Wynik Subfunduszu był w dużej mierze uzależniony od stopy zwrotu z obligacji korporacyjnych oraz obligacji skarbowych o zmiennym kuponie, stanowiących część płynnościową portfela. Relatywnie wysokie stopy procentowe oraz stawki referencyjne WIBOR sprzyjały atrakcyjnemu poziomowi oprocentowania ww. obligacji. Wyzwaniem pozostawały obniżające się marże w przypadku nowych emisji oraz liczne refinansowania obligacji pozostających w obrocie.

Z perspektywy całego, relatywnie spokojnego roku, kwiecień 2025 okazał się jedynym wyjątkiem. W wyniku kwietniowego szoku taryfowego ogłoszonego przez administrację USA Prezydenta Donalda Trumpa doszło do wyraźnego rozszerzenia spreadów kredytowych na amerykańskim rynku obligacji korporacyjnych, co przełożyło się na spadek ich cen oraz chwilowy przestój w aktywności na rynku nowych emisji. Z kolei staranna selekcja emitentów o wysokiej wiarygodności kredytowej oraz ich odpowiednia dywersyfikacja pozwoliły ograniczyć zmienność osiąganego stopy zwrotu.

Subfundusz VIG / C-QUADRAT Konserwatywny

W okresie sprawozdawczym dla kategorii j.u. B, Subfundusz wypracował stopę zwrotu +6,16%.

Największy wpływ na wynik Subfunduszu w roku 2025 miała zmiana nastawienia polityki pieniężnej, przejawiająca się w cyklu sześciu obniżek stóp procentowych dokonanych przez Radę Polityki Pieniężnej. Konsekwencją tych decyzji był spadek poziomu indeksu WIBOR, stanowiącego wskaźnik referencyjny dla oprocentowania instrumentów znajdujących się w portfelu Subfunduszu, co przełożyło się na obniżenie bieżącej rentowności papierów o zmiennym kuponie.



Jednocześnie istotnym czynnikiem oddziałującym na wyceny pozostawała znacząca podaż obligacji rządowych, która utrzymywała presję na rynek długu i negatywnie wpływała na ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu drugi rok z rzędu. W efekcie środowisko inwestycyjne w 2025 roku charakteryzowało się zbliżonym potencjałem jak w roku 2024.

Pomimo niesprzyjającego otoczenia podażowego oraz spadku stawek referencyjnych, odpowiednie zarządzanie strukturą portfela, w tym selekcja emitentów oraz kontrola ryzyka stopy procentowej, pozwoliły oddalić w czasie negatywny wpływ czynników rynkowych na wyniki Subfunduszu. Dostosowanie alokacji do nowego cyklu monetarnego stworzyło również podstawy do stabilizacji rezultatów w kolejnych okresach.

Więcej informacji

Pełną informację na temat sytuacji finansowej funduszu VIG / C-QUADRAT FIO oraz Subfunduszy znajdą Państwo w połączonym sprawozdaniu finansowym VIG / C-QUADRAT FIO oraz jednostkowych sprawozdaniach finansowych poszczególnych Subfunduszy.

Dziękujemy Państwu za okazanie zaufania poprzez powierzenie swojego kapitału Funduszom zarządzanym przez nasze Towarzystwo.

Z poważaniem,

Michał Szymański

Prezes Zarządu VIG / C-QUADRAT TFI

Aleksandra Kik

Członek Zarządu VIG / C-QUADRAT TFI