

Strategia inwestycyjna Centurion Finance ASI SA

I. Cel inwestycyjny i zasady realizacji strategii inwestycyjnej z wyłączeniem Kryptoaktywów

1. Z zastrzeżeniem pełnienia funkcji wewnętrznie zarządzającego ASI, wyłącznym przedmiotem i zamiarem działalności Centurion Finance ASI S.A. jest lokowanie w ramach wykonywanej działalności inwestycyjnej środków zebranych od inwestorów („Aktywa”) w lokaty Spółki, o których mowa w pkt. II Strategii Inwestycyjnej ASI, celem wzrostu ich wartości.
2. Lokowanie aktywów w interesie inwestorów będzie zgodne z przyjętymi zasadami niniejszej Strategii Inwestycyjnej ASI oraz Polityki Inwestycyjnej.
3. Centurion Finance ASI S.A. będzie realizować politykę aktywnego zarządzania, co oznacza, że stopień zaangażowania ASI w poszczególne kategorie lokat będzie zmienny i zależny od relacji pomiędzy oczekiwanymi stopami zwrotu a ponoszonym ryzykiem.
4. Inwestycje dokonywane przez ASI charakteryzuje wysoki poziom ryzyka, co oznacza, iż wartość aktywów ASI na akcję może podlegać istotnym wahanom.
5. Aktywa Spółki będą inwestowane w różne, wymienione poniżej kategorie lokat, w zależności od oceny przez zarząd i doradców Spółki potencjału wzrostowego, z uwzględnieniem poziomu ryzyka. Cel Inwestycyjny realizowany będzie przede wszystkim poprzez nabywanie lokat w przedsiębiorstwach lub od przedsiębiorstwa z potencjałem dynamicznego wzrostu, niezależnie od branży, w której działają. Inwestycje Spółki nie będą ograniczone do przedsiębiorstw działających w konkretnym modelu biznesowym.
6. Centurion Finance ASI S.A. nie będzie stosowała stałej procentowej struktury udziałów określonych w Polityce Inwestycyjnej kategorii lokat w Aktywach.
7. Spółka będzie budować wartość lokat poprzez finansowanie konkretnych planów rozwoju przedsięwzięć, w których ulokowane zostaną jej aktywa.
8. W zakresie lokat, o których mowa w pkt. II ppkt. 3a) Strategii Inwestycyjnej, tj. akcji, Centurion Finance ASI S.A. inwestuje w akcje notowane na polskim rynku giełdowym, tj. rynku głównym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz w alternatywnym systemie obrotu „NewConnect”, a także w podmioty, które zamierzają w niedalekiej przyszłości dokonać notowania swoich akcji na ww. rynkach. Powyższe ograniczenie związane jest z zapewnieniem odpowiedniego poziomu płynności lokat oraz możliwości relatywnie szybkiego wyjścia z inwestycji.
9. W zakresie lokat, o których mowa w pkt. II ppkt. 3a) Strategii Inwestycyjnej tj. udziałów, Centurion Finance ASI S.A. inwestuje w podmioty z dużym potencjałem wzrostu i rozwoju, które generują przychody i uzyskują dodatnią rentowność, jak również w podmioty w początkowej fazie rozwoju przed uzyskaniem dodatniej rentowności.
10. W zakresie lokat o których mowa w pkt. II ppkt. 3b) – 3d) Strategii Inwestycyjnej głównym kryterium nabycia lokaty jest jej rentowność, płynność i bezpieczeństwo.
11. Spółka będzie wykorzystywać posiadany know-how i doświadczenie w zarządzaniu, by wesprzeć przedsięwzięcia, w których będzie partycypować jako inwestor, co pozwoli zwiększyć dynamikę wzrostu tych przedsięwzięć.
12. Spółka zamierza stopniowo zwiększać ilość lokat wchodzących w skład jej portfela, uwzględniając należyty poziom dywersyfikacji ryzyka.
13. Intencją Spółki jest inwestycja w podmioty znajdujące się w fazie rozwoju, growth i start-up, tj. w podmioty które posiadają skonkretyzowany i sprawdzony na rynku produkt. Inwestycja w tego typu podmioty, tj. na wyższym etapie rozwoju pozwala na wcześniejsze wyjście z inwestycji.
14. Spółka będzie brać pod uwagę wszelkie modele wyjścia z inwestycji, jakie znane są na rynku finansowym. Decyzja o wyjściu z poszczególnej lokaty będzie podejmowana w oparciu o jednostkowy przypadek, po konsultacji ze swoimi inwestorami (akcjonariuszami) jeżeli konsultacja taka będzie realnie możliwa.

II. Główne kategorie aktywów, w które inwestować może ASI

1. W zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań ASI część swoich Aktywów ulokuje na rachunkach bankowych, pozwalających na ich wykorzystanie w każdej chwili, bez konieczności ponoszenia dodatkowych opłat i ryzyk.
2. ASI może dokonywać inwestycji we wszystkie prawem dozwolone kategorie lokat, w szczególności określone w niniejszej Strategii Inwestycyjnej oraz w Polityce Inwestycyjnej ASI.
3. ASI może inwestować m.in. w następujące kategorie lokat (katalog otwarty):
 - a) udziały i akcje, prawa poboru, prawa do akcji oraz warianty subskrypcyjne kapitałowych spółek krajowych i zagranicznych oraz prawa i obowiązki wynikające ze statusu bycia współnikiem w krajowych spółkach osobowych;

- b) dłużne papiery wartościowe (obligacje, weksle, certyfikaty inwestycyjne);
- c) wierzytelności korporacyjne (wobec przedsiębiorców) i detaliczne (wobec osób fizycznych) i pożyczki;
- d) depozyty w bankach krajowych i zagranicznych;
- e) kryptoaktywa w rozumieniu art. 3 ust. 1 pkt 5) Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937 (dalej „**Rozporządzenie MICA**”) w zakresie w jakim aktywa te będą dopuszczalne jako kategoria lokat alternatywnej spółki inwestycyjnej zgodnie z przepisami prawa europejskiego i polskiego (dalej „**Kryptoaktywa**”) z podziałem na:
 - Tokeny powiązane z aktywami (ART – Asset-Referenced Tokens) - reprezentujące wartość jednego lub większej liczby aktywów (np. waluty, surowce, inne kryptoaktywa),
 - Tokeny będące e-pieniądzem (EMT – E-Money Tokens) – odzwierciedlające wartość jednej oficjalnej waluty, których celem jest pełnienie funkcji środka wymiany,
 - Pozostałe kryptoaktywa, które nie są ani ART, ani EMT, w tym:
 - o waluty wirtualne (np. BTC, ETH),
 - o stablecoiny (np. USDC, DAI),
 - o altcoiny (np. Solana, Polkadot, Chainlink),
 - o tokeny użytkowe (utility tokens),
 - o tokeny protokołów DeFi, warstw L2, DAO,
 - o NFT – objęte odrębnym nadzorem lub nieobjęte dotąd uregulowaniem.

III. Sektory przemysłowe, geograficzne lub inne sektory rynkowe bądź szczególne klasy aktywów stanowiące przedmiot strategii inwestycyjnej ASI

1. ASI będzie inwestować Aktywa w następujących kategorii lokat, o których mowa w pkt. II ppkt. 3a) i 3b) Strategii Inwestycyjnej:
 - a) informacja i telekomunikacja;
 - b) działalność związana z obsługą rynku nieruchomości;
 - c) budownictwo;
 - d) transport;
 - e) wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych przetwórstwo przemysłowe;
 - f) działalność profesjonalna, naukowa i techniczna;
 - g) handel hurtowy i detaliczny;
 - h) działalność finansowa i ubezpieczeniowa;
 - i) działalność profesjonalna, naukowa i techniczna;
 - j) opieka zdrowotna;
 - k) działalność związana z rozrywką i rekreacją;
 - l) działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca;
 - m) edukacja.
2. ASI będzie inwestować Aktywa w podmioty mające siedzibę bądź miejsce wykonywania działalności na terytorium państw wchodzących w skład Europejskiego Obszaru Gospodarczego.

IV. Kryteria podejmowania decyzji inwestycyjnych

1. Z zastrzeżeniem postanowień „Polityki Inwestycyjnej” Spółki, zasady i kryteria doboru poszczególnych lokat (podmiotów inwestycji), obejmują:
 - a) prognozowany wzrost wartości lokaty w ujęciu nominalnym, tj. w porównaniu z jego bieżącą wartością rynkową;
 - b) prognozowane perspektywy rozwoju segmentu, w którym działa podmiot objęty lokatą (z wyjątkiem wierzytelności, o których mowa w pkt. II ppkt. 3c) Strategii Inwestycyjnej);
 - c) prognozowane perspektywy wzrostu wyników finansowych podmiotu objętego lokatą (z wyjątkiem wierzytelności, o których mowa w pkt. II ppkt. 3c) i 3d) Strategii Inwestycyjnej);
 - d) prognozowaną oczekiwaną stopę zwrotu z tytułów lokat, na tle oczekiwanej stopy zwrotu osiągananej średnio na rynku;
 - e) zdolność dzielenia się podmiotu zyskiem z inwestorami, np. w drodze wypłaty dywidendy;
 - f) ryzyko działalności podmiotu.
 - g) w przypadku Kryptoaktywów:

1) Kryteria fundamentalne

- i. Analiza modelu tokenomiki – weryfikacja podaży i emisji tokenów, mechanizmów spalania, zachęt stakingowych oraz wpływu tych czynników na potencjalną wartość rynkową aktywa.
- ii. Analiza projektu i jego zespołu – weryfikacja doświadczenia i reputacji zespołu deweloperskiego, whitepaper, road mapy oraz celów projektowych.
- iii. Użyteczność i zastosowanie rynkowe – badanie, czy kryptoaktywo posiada rzeczywiste zastosowanie gospodarcze (np. w ramach zdecentralizowanych finansów, infrastruktury blockchain, tokenizacji realnych aktywów).
- iv. Zgodność z regulacjami – ocena ryzyka prawnego oraz dostosowania do reżimów regulacyjnych (w tym MiCA, AML/CFT, KYC, itp.).

2) Kryteria finansowe

- i. Potencjał wzrostu wartości – oparty na analizie technicznej i fundamentalnej (np. wolumen obrotu, trend cenowy, kapitalizacja rynkowa, współczynnik Sharpe’a, wskaźniki on-chain).
- ii. Oczekiwana rentowność – szacowanie relacji zysku do ryzyka (risk/reward ratio), w tym analiza możliwego zwrotu na tle alternatywnych lokat.
- iii. Ryzyko zmienności – pomiar historycznej i prognozowanej zmienności cen, współczynnika beta względem BTC/ETH oraz podatności na manipulacje rynkowe.
- iv. Płynność rynkowa – dostępność na renomowanych giełdach, głębokość rynku, średni dzienny wolumen obrotu.

3) Kryteria emitenta

- i. Reputacja i transparentność emitenta – w tym poziom audytów, zgodność z normami AML, przejrzystość finansowa i komunikacja z rynkiem.
- ii. Kondycja finansowa emitenta lub operatora ekosystemu – m.in. źródła finansowania, struktura właścicielska, zobowiązania i zabezpieczenia aktywów.
- iii. Ocena kontraktu inteligentnego – obecność niezależnych audytów kodu (np. CertiK, Hacken), liczba historycznych exploitów, długość czasu działania bez incydentów.

h) ryzyka dla zrównoważonego rozwoju - zbadania czy występuje sytuacja lub warunki środowiskowe, społeczne lub związane z zarządzaniem, które – jeżeli wystąpią – mogłyby mieć, rzeczywisty lub potencjalny, istotny negatywny wpływ na wartość inwestycji.

2. ASI nie przewiduje brania pod uwagę głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju z perspektywy oddziaływania inwestycji na otoczenie, gdyż zwiększyłyby to w sposób znaczący koszty procesu inwestycyjnego, co z uwagi na charakter ASI, rodzaj udostępnianych produktów oraz skalę prowadzonej działalności - ograniczyłoby rentowność ASI, a w konsekwencji zwrot z tytułu udziału w ASI.
3. Przez główne niekorzystne skutki dla zrównoważonego rozwoju należy rozumieć te skutki decyzji inwestycyjnych, które mają niekorzystny wpływ na czynniki zrównoważonego rozwoju.
4. Przez „czynniki zrównoważonego rozwoju” rozumie się kwestie środowiskowe, społeczne i pracownicze, kwestie dotyczące poszanowania praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji i przekupstwu.
5. ASI podejmując decyzje inwestycyjne między innymi bada ryzyka dla zrównoważonego rozwoju.
6. Zdaniem ASI, ryzyka dla zrównoważonego rozwoju mające wpływ na zwrot z tytułu udziału w ASI, biorąc pod uwagę całą działalność, są nieznaczące. ASI, z uwagi na swój charakter (inwestycje typu venture capital), rodzaj udostępnianych produktów (akcje) oraz skalę prowadzonej działalności (na podstawie wpisu do rejestru KNF) nie przewiduje, aby ryzyka dla zrównoważonego rozwoju istotnie negatywnie wpływały na zwrot z tytułu udziału w ASI. Niewykluczone jest jednak, że takie ryzyka mogą negatywnie wpływać na niektóre z inwestycji ASI, co jednak nie powinno mieć istotnego wpływu na całokształtowy wynik ASI.
7. Zgodnie z art. 7 ROZPORZĄDZENIA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 (Dz.U.UE.L.2020.198.13 z dnia 2020.06.22) ASI oświadcza, że inwestycje w ramach tego produktu finansowego (ASI) nie uwzględniają unijnych kryteriów dotyczących zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej.

8. W celu zarządzania konfliktem interesów, w tym minimalizacji ryzyka zaistnienia negatywnych konsekwencji pojawienia się potencjalnych sytuacji związanych z konfliktem interesów, ASI opracuje i wdroży kompleksową politykę zarządzania konfliktem interesów.

V. Strategia lokowania aktywów w Kryptoaktywa o których mowa w pkt. II ppkt. 3e)

1. Strategia lokowania aktywów w kryptoaktywa zakłada zrównoważone podejście inwestycyjne, łączące ekspozycję na główne aktywa cyfrowe o ustalonej pozycji rynkowej (Bitcoin, Ethereum) z ograniczonym udziałem projektów o wyższym potencjale wzrostu, ale i wyższym ryzyku (altcoiny, DeFi, nowe protokoły). Celem jest maksymalizacja zysków w średnim i długim horyzoncie czasowym (12–60 miesięcy) przy jednoczesnej kontroli ryzyka i zachowaniu wysokiej płynności części portfela.
2. **Alokacja aktywów** - Punktem wyjścia jest dywersyfikacja środków w podziale na klasy aktywów według profilu ryzyka:

a) Asset-Referenced Tokens (ART) E- do 12% wartości aktywów ASI Money Tokens (EMT). – ART – tokeny powiązane z koszykiem aktywów (np. walut, surowców lub kryptowalut), mające na celu utrzymanie stabilnej wartości. Pełnią funkcję alternatywnych instrumentów rozliczeniowych i stanowią element dywersyfikacji rezerw płynności. Ich stabilność i zabezpieczenie mogą ograniczać zmienność portfela kryptoaktywów EMT - tokeny elektronicznych pieniędzy emitowane przez podmioty regulowane, powiązane bezpośrednio z jedną walutą fiducyjną (np. euro lub USD). Używane jako cyfrowy odpowiednik gotówki, mogą wspierać szybkie rozliczenia i zwiększać przejrzystość operacji inwestycyjnych w obszarze blockchain. Stanowią bezpieczną część płynnościową portfela.
b) Bitcoin (BTC) –do 7% wartości aktywów ASI Trzon portfela oparty na najbardziej rozpoznawalnym i płynnym aktywie kryptograficznym. BTC pełni funkcję magazynu wartości i zabezpieczenia przed inflacją.
c) Ethereum (ETH) – do 5% wartości aktywów ASI Kluczowy składnik ekosystemu smart kontraktów i zdecentralizowanych aplikacji. ETH jest traktowane jako platforma infrastrukturalna dla DeFi, NFT i Web3.
d) Stablecoiny (np. USDC, DAI) – do 4% wartości aktywów ASI Rezerwa płynności pozwalająca na elastyczne reagowanie na zmiany rynkowe, a także zabezpieczenie przed zmiennością. Stablecoiny mogą być używane do stakingu lub jako baza do szybkiego wejścia w rynek.
Altcoiny o średnim ryzyku (np. Solana, Polkadot, Chainlink) – do 3% wartości aktywów ASI Projekty z uzasadnionym przypadkiem użycia, istotną kapitalizacją rynkową i aktywną społecznością.
e) Innowacyjne aktywa o wysokim ryzyku (nowe protokoły, DeFi, warstwy L2) – do 1% wartości aktywów ASI Część spekulacyjna portfela o potencjalnie wysokim zwrocie, jednak przy zachowaniu ograniczonego udziału w celu kontroli ekspozycji.

3. **Wejście na rynek – strategia akumulacji** - Zakup aktywów odbywa się w sposób rozłożony w czasie, z zastosowaniem strategii **Dollar Cost Averaging (DCA)** – polegającej na inwestowaniu równych kwot w regularnych odstępach czasu (np. tygodniowo lub miesięcznie), niezależnie od bieżącej ceny rynkowej. Strategia ta pozwala zminimalizować ryzyko wejścia na rynku w niekorzystnym momencie oraz ogranicza wpływ emocji na decyzje inwestycyjne. W przypadku silnych korekt (np. >20% od lokalnego szczytu), dopuszcza się zwiększenie intensywności zakupów („buy the dip”) – ale wyłącznie w ramach wcześniej ustalonych limitów ryzyka.

4. **Bezpieczeństwo i przechowywanie aktywów** - Priorytetem jest fizyczne i cyfrowe zabezpieczenie środków:

- a) Główne aktywa (BTC, ETH) powinny być przechowywane w portfelach sprzętowych (np. Ledger, Trezor), z backupem kluczy offline.
- b) Stablecoiny i część altcoinów mogą być przechowywane na giełdach o wysokiej reputacji, pod warunkiem zastosowania silnego uwierzytelnienia (2FA) i unikania trzymania dużych środków online.
- c) Użytkownik powinien prowadzić rejestr transakcji i danych dostępowych offline, w bezpiecznym miejscu (np. sejf, kopie papierowe).

5. **Monitoring i rebalansowanie portfela** - Portfel powinien być **monitorowany co najmniej raz w miesiącu**, z pełnym przeglądem i oceną co 3–6 miesięcy. W przypadku istotnych przesunięć wartości (np. jeśli altcoiny wzrosną z 15% do 30%), należy dokonać rebalansowania portfela – czyli przywrócenia pierwotnych proporcji przez sprzedaż nadwyżki i przesunięcie środków do stabilniejszych aktywów (BTC, stablecoiny). Dzięki temu portfel zachowuje stabilność strukturalną, niezależnie od krótkoterminowych ruchów rynkowych.

VI. Strategia dezinvestycji z lokat w Kryptoaktywa o których mowa w pkt. II ppkt. 3e)

1. **Wyjście etapowe (ang. laddering).** Głównym mechanizmem realizacji zysków jest **sprzedaż części aktywów na ustalonych wcześniej poziomach cenowych**. Pozwala to na:
 - a) stopniowe zabezpieczanie zysków bez konieczności prognozowania szczytu rynku,

- b) zmniejszenie ryzyka spadku wartości portfela w przypadku odwrócenia trendu.

Przykład modelu ladderingu:

- Sprzedaż 25% pozycji przy wzroście o 100% (x2),
- Sprzedaż kolejnych 25% przy x3,
- Sprzedaż kolejnych 25% przy x5,
- Pozostawienie 25% jako długoterminowej ekspozycji lub do dalszej analizy.

Alternatywnie, poziomy mogą być ustalone w wartościach procentowych lub nominalnych (np. sprzedaż po osiągnięciu określonej ceny Kryptoaktywa).

2. Reguła „Return of Capital” (odzyskanie kapitału) Jedną z najprostszych i najbezpieczniejszych zasad zarządzania ryzykiem jest tzw. **reguła odzyskania kapitału**. Polega na sprzedaży części pozycji w momencie, gdy wartość inwestycji wzrośnie dwukrotnie (lub zgodnie z indywidualnym progiem), w celu odzyskania pełnej kwoty zainwestowanej. Pozostałe środki ASI pozostają na rynku, jednak ich wartość pochodzi już wyłącznie z zysku – zmniejszając tym samym ryzyko strat kapitałowych.

3. Strategia wyjścia w czasie spadków (bessa) W warunkach przedłużającej się korekty lub rynku niedźwiedzia (bear market), strategia zakłada:

- a) stopniową konwersję Kryptoaktywów o wysokiej zmienności do stablecoinów,
- b) czasowe wycofanie części środków do gotówki lub lokat niskiego ryzyka,
- c) wykorzystanie stablecoinów do stakingu (zamrażanie Kryptoaktywa na określony czas, aby wspierać działanie sieci blockchain, w zamian za pożytki) lub generowania dochodu pasywnego, jeśli warunki rynkowe są odpowiednie,
- d) niepanikowanie i unikanie wyprzedaży w czasie ekstremalnej przeceny (tzw. kapitulacja), jeśli brak jest fundamentalnych przesłanek do trwałej utraty wartości danego projektu.

4. Warunki fundamentalne do całkowitego wyjścia z pozycji Strategia przewiduje możliwość **całkowitego wyjścia z inwestycji w dany projekt**, jeśli zostaną spełnione którekolwiek z poniższych kryteriów:

- a) Poważne zmiany w zespole projektowym lub strukturalne ryzyko (np. śmierć lidera projektu, bankructwo fundacji),
- b) Utrata użyteczności Kryptoaktywa lub brak rozwoju ekosystemu,
- c) Problemy regulacyjne (np. uznanie Kryptoaktywa za papier wartościowy),
- d) Trwałe złamanie zaufania społeczności (np. rug pull, skandal, exploit bez naprawy).

5. Harmonogram i analiza techniczna W praktyce wyjście może być uzależnione od:

- a) określonych dat (np. koniec roku podatkowego),
- b) cykli rynkowych (np. po halvingu Bitcoina),
- c) wskaźników technicznych
- d) lub po osiągnięciu celów finansowych ASI

6. Podsumowanie - Skuteczna strategia wyjścia jest tak samo ważna jak trafny wybór aktywów. Powinna być oparta na zasadach, a nie emocjach, i uwzględniać różne scenariusze rynkowe. Dzięki etapowemu podejściu, odzyskiwaniu kapitału oraz dyscyplinie realizowania zysków, ASI może zabezpieczyć rezultaty swojej pracy i przygotować się na kolejne cykle rynkowe.

VII. Zasady zaciągania kredytów i pożyczek lub dźwigni finansowej oraz dopuszczalna wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez Spółkę

1. Centurion Finance ASI S.A. nie może pożyczać papierów wartościowych, inwestować w instrumenty pochodne lub prawa majątkowe, o których mowa w art. 145 ust. 1 pkt 6 Ustawy, oraz inwestować w instrumenty pochodne właściwe AFI, o których mowa w art. 2 pkt 20a Ustawy, co doprowadziłoby do powstania dźwigni finansowej, o której mowa w art. 2 pkt 42b Ustawy.
2. Spółka może zaciągać kredyty lub pożyczki od instytucji bankowych, od podmiotów będących na dzień udzielenia pożyczki jej akcjonariuszami oraz innych podmiotów, z zastrzeżeniem jednak, że:
 - a) kredyt lub pożyczka mogą być przeznaczone na cele inwestycyjne, o których mowa w pkt. II ppkt. 3a) – 3c) i 3e) Strategii Inwestycyjnej oraz na działalność operacyjną Spółki;
 - b) dopuszczalna wysokość kredytów lub pożyczek na działalność operacyjną nie może przekroczyć 30% Aktywów Spółki z chwili zawarcia umowy kredytu lub pożyczki;
 - c) dopuszczalna wysokość kredytów lub pożyczek na nabycie lokat o których mowa w pkt. II ppkt. 3a) – 3c) i 3e) Polityki Inwestycyjnej nie może przekroczyć 90% wartości lokat z chwili zawarcia umowy kredytu lub pożyczki.