

ROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ ESALIENS MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK

WYDZIELONY W RAMACH

**ESALIENS PARASOL
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**za okres
od dnia 1 stycznia 2025 roku
do dnia 31 grudnia 2025 roku**

WPROWADZENIE DO ROCZNEGO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Informacje o Subfunduszu

ESALIENS Subfundusz Małych i Średnich Spółek (dalej jako „Subfundusz”) został utworzony w ramach ESALIENS Parasol Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (dalej jako „Fundusz”), zarejestrowanym w rejestrze funduszy inwestycyjnych w dniu 18 stycznia 2013 roku pod numerem RFI 831. Subfundusz może używać nazw: Esaliens Małych i Średnich Spółek, ESA Subfundusz Małych i Średnich Spółek, Subfundusz Małych i Średnich Spółek, ESA MIŚ oraz odpowiednika nazwy w języku angielskim: ESA Small and Medium Cap Subfund, ESA Small & Medium Cap lub Small and Medium Cap Subfund, Small & Medium Cap Subfund. Do dnia 19 stycznia 2019 r. Subfundusz działał pod nazwą Esaliens CEE Select. Do dnia 13 czerwca 2017 r. Subfundusz działał pod nazwą Legg Mason CEE Select.

Subfundusz nie posiada osobowości prawnej.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

W ramach Parasola na dzień 31 grudnia 2025 roku wydzielono następujące Subfundusze:

- ESALIENS Subfundusz Akcji,
- ESALIENS Subfundusz Medycyny i Nowych Technologii (w dniu 20 października 2021 r. Subfundusz zmienił nazwę z Esaliens Subfundusz Strateg),
- ESALIENS Subfundusz Obligacji Uniwersalny (w dniu 31 marca 2025 r. Subfundusz zmienił nazwę z Esaliens Subfundusz Obligacji),
- ESALIENS Subfundusz Konserwatywny (w dniu 02 lutego 2020 r. Subfundusz zmienił nazwę z ESALIENS Oszczędnościowy, w dniu 19 stycznia 2019 r. Subfundusz zmienił nazwę z ESALIENS Subfundusz Pieniężny),
- ESALIENS Subfundusz Małych i Średnich Spółek (w dniu 19 stycznia 2019 r. Subfundusz zmienił nazwę z ESALIENS Subfundusz CEE Select), utworzony 1 września 2014 r.,
- ESALIENS Subfundusz Stabilny, utworzony 1 września 2014 r.

Wskazane w treści niniejszego sprawozdania finansowego odwołania lub odniesienia do postanowień statutu odnoszą się do statutu Subfunduszu obowiązującego w dniu podpisania niniejszego sprawozdania finansowego.

2. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Subfunduszu

Celem Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.

Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, o którym mowa powyżej.

Lokaty Subfunduszu

Subfundusz inwestuje od 80% do 100% aktywów w papiery wartościowe spółek notowanych na rynkach zorganizowanych, przy czym większość aktywów powinna być zainwestowana w akcje spółek o kapitalizacji nie przekraczającej 1 mld euro. Modelowo Subfundusz będzie posiadał całość portfela w akcjach.

Przedmiotem inwestycji Subfunduszu są akcje wyselekcjonowanych spółek w oparciu o analizę fundamentalną. Subfundusz poszukuje spółek o kapitalizacji poniżej 2 mld euro, niskiej relatywnej wycenie, solidnej kondycji finansowej i wysokim prawdopodobieństwie osiągnięcia stabilnych wyników finansowych w przyszłości. Przedmiotem inwestycji będą również spółki niedowartościowane, których wartość rynkowa odbiega od wartości oszacowanej przez Towarzystwo lub źródła zewnętrzne. Wartość aktywów Subfunduszu może charakteryzować się dużą zmiennością wynikającą ze składu portfela. Przy konstruowaniu portfela i wyborze spółek analiza makroekonomiczna poszczególnych krajów i sektorów gospodarki odgrywa mniejszą rolę niż analiza fundamentalna.

Zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu

1. Fundusz, lokując aktywa Subfunduszu, stosuje zasady dywersyfikacji lokat i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 roku (dalej jako „Ustawa”) oraz w Statucie.
2. Z zastrzeżeniem postanowień ust. 3, 4 i 5 oraz art. 97-100 Ustawy, Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
3. Fundusz może lokować do 10% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość lokat, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Subfunduszu, nie przekroczy 40% wartości aktywów Subfunduszu.
4. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank

Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym.

5. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 4).
6. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:
 - 1) podmioty należące do grupy kapitałowej, w rozumieniu Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot,
 - 2) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów Subfunduszu łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
 - 3) w przypadku o którym mowa w pkt. 2), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1).
7. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek, których przedmiotem są zdematerializowane papiery wartościowe w trybie określonym w art. 102 Ustawy.
8. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nieprzekraczającej 10% wartości aktywów netto Subfunduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu.
9. Fundusz utrzymuje, wyłącznie w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu, część swoich aktywów na rachunkach bankowych.
10. Oprócz powyższych ograniczeń Subfundusz i Fundusz obowiązują ograniczenia zawarte w Ustawie.

Podstawowe kryteria doboru lokat do portfela inwestycyjnego Subfunduszu

Fundusz, mając na celu osiągnięcie celów statutowych poprzez maksymalizację osiągniętej stopy zwrotu oraz minimalizację ponoszonego ryzyka, lokuje środki Subfunduszu w wyselekcjonowane akcje spółek posiadających dobrą sytuację finansową określoną na podstawie analizy fundamentalnej. Przedmiotem inwestycji będą również spółki niedowartościowane, których wartość rynkowa odbiega od wartości oszacowanej przez Towarzystwo lub od wartości oszacowanej przez źródła zewnętrzne. Poza tym Fundusz będzie inwestował aktywa Subfunduszu w inne lokaty przewidziane w Statucie, w szczególności w dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitentów o wysokiej wiarygodności kredytowej. Na decyzje inwestycyjne wpływ będzie miała również analiza ryzyka płynności, ryzyka niewypłacalności emitenta, ryzyka stopy procentowej, ryzyka rynkowego.

Fundusz, podejmując decyzję o alokacji aktywów Subfunduszu pomiędzy udziałowe papiery wartościowe i pozostałe lokaty, będzie brał pod uwagę w szczególności następujące kryteria: sytuację makroekonomiczną gospodarki, dynamikę wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, wysokość stóp procentowych oraz sytuację na rynku akcji.

3. Firma, siedziba i adres towarzystwa będącego organem Subfunduszu

Subfundusz jest zarządzany przez ESALIENS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przy ul. Warecka 11A, wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717, zwane dalej „Towarzystwem”.

4. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2025 roku, za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 31 grudnia 2025 roku.

5. Kontynuowanie działalności przez Subfundusz oraz okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności Subfunduszu w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

6. Podmiot, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego Subfunduszu

Podmiotem, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego jest Forvis Mazars Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, z siedzibą w Warszawie, ul. Piękna 18, 00-549 Warszawa, wpisany na listę firm audytorskich prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem 186.

7. Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa i cech je różniących

Fundusz zbywa różne kategorie jednostek uczestnictwa różniące się od siebie związanych z nimi sposobem pobierania opłat manipulacyjnych, opłat obciążających aktywa Subfunduszu, faktem zbywania tych jednostek uczestnictwa w ramach Planów Oszczędnościowych opisanych w Statucie, jak również wprowadzeniem przez Statut przesłanek, których spełnienie uprawnia do nabycia danych kategorii jednostek uczestnictwa. W ramach wszystkich Subfunduszy zbywane są następujące kategorie jednostek uczestnictwa: A, C, E, F, G, H, J, K, L, S, V i X.

1. Jednostki Uczestnictwa kategorii A i C są zbywane wszystkim Uczestnikom Funduszu. Opłata manipulacyjna z tytułu zbycia Jednostek tej kategorii jest pobierana w chwili ich zbycia. Maksymalna wysokość opłat manipulacyjnych przy zbywaniu Jednostek Uczestnictwa kategorii A i C jest określona w odniesieniu do każdego z Subfunduszy w części II Statutu. Maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla Jednostek Uczestnictwa kategorii A i C jest określana w odniesieniu do każdego Subfunduszu w części II Statutu.
2. Jednostki Uczestnictwa kategorii E, F, G, H, J oraz S mogą być zaoferowane wyłącznie bezpośrednio przez Fundusz Uczestnikom w ramach:
 - 1) indywidualnych lub grupowych planów w formie umów ubezpieczenia oferowanych przez zakłady ubezpieczeń klientom zainteresowanym ubezpieczeniami na życie związanymi z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, gdzie zakład ubezpieczeń zarządzać będzie ryzykiem ubezpieczeniowym, a w Jednostki Uczestnictwa będzie inwestowana część składki ubezpieczeniowej przeznaczona na cele inwestycyjne lub oszczędnościowe,
 - 2) pracowniczego programu emerytalnego w formie umowy o wnoszenie przez pracodawcę składek pracowników do funduszu inwestycyjnego, o którym mowa w Ustawie o Pracowniczych Programach Emerytalnych,
 - 3) Grupowych Planów Oszczędnościowych, w tym także po ustaniu ich obowiązywania.

Z tytułu zbycia lub odkupienia Jednostek tych kategorii nie jest pobierana opłata manipulacyjna, a maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla Jednostek Uczestnictwa kategorii E, F, G, H, J oraz S jest określana w odniesieniu do każdego Subfunduszu w części II Statutu.

Fundusz może zbywać Jednostki Uczestnictwa kategorii E, F, G, H, J oraz S Inwestorom bądź Uczestnikom, uwzględniając przy tym ochronę interesu Towarzystwa związanego z obniżeniem wysokości należnego Towarzystwu wynagrodzenia za zarządzanie kompensowanego jednakże przez: (i) niskie koszty, których poniesienie jest konieczne w związku ze zbywaniem Jednostek Uczestnictwa i obsługą, w tym obsługą administracyjną i informacyjną Uczestników danego planu lub programu, o którym mowa w ust. 1)-3) powyżej, w ramach którego mogą być oferowane Jednostki Uczestnictwa kategorii E, F, G, H, J oraz S, jak również (ii) niskie koszty ponoszone w związku z obsługą realizacji praw i obowiązków wynikających z tych Jednostek Uczestnictwa oraz (iii) obopólne korzyści wynikające z dotychczasowej współpracy Towarzystwa z danym Uczestnikiem i niskie koszty ponoszone przez Towarzystwo w ramach tej współpracy, które, przy uwzględnieniu czynników wskazanych powyżej, pozwalają Towarzystwu na podjęcie decyzji o zaoferowaniu Jednostek Uczestnictwa kategorii E, F, G, H, J oraz S bez ponoszenia ryzyka strat finansowych związanych z obsługą danego Planu Oszczędnościowego.

3. Jednostki Uczestnictwa kategorii K są zbywane za pośrednictwem Towarzystwa osobom fizycznym, które spełniają następujące warunki: (i) są uczestnikami wskazanych przez Towarzystwo pracowniczych programów emerytalnych lub pracowniczych planów kapitałowych zarządzanych przez Towarzystwo; lub (ii) byli uczestnikami wskazanych przez Towarzystwo pracowniczych programów emerytalnych lub pracowniczych planów kapitałowych zarządzanych przez Towarzystwo i w okresie tego uczestnictwa otworzyli przynajmniej jeden Rejestr prowadzony w oparciu o Jednostkę Uczestnictwa kategorii K, na którym zaewidencjonowana jest przynajmniej część Jednostki Uczestnictwa kategorii K; lub (iii) są wskazanymi przez pracodawcę prowadzącego ww. pracowniczy program emerytalny lub pracowniczy plan kapitałowy osobami współpracującymi z tym pracodawcą lub zatrudnionymi przez tego pracodawcę na podstawie stosunku prawnego innego niż wskazany w art. 2 ust. 1 pkt 2) ustawy z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych oraz art. 2 ust. 1 7 pkt 18) ustawy z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych programach kapitałowych, a ze względu na rodzaj zawartej z pracodawcą umowy nie mają prawa do uczestniczenia w prowadzonym przez pracodawcę pracowniczym programie emerytalnym lub pracowniczym planie kapitałowym, i przedstawią Towarzystwu odpowiednie zaświadczenie od pracodawcy potwierdzające ten fakt.

Uczestnik spełniający przesłanki, o których mowa w pkt. (i) – (iii) i posiadający na Subrejestrze Jednostki Uczestnictwa kategorii A lub C lub V może złożyć zlecenie zmiany kategorii Jednostek Uczestnictwa zapisanych na ww. Subrejestrze na kategorię K. Wskutek realizacji tego Zlecenia Fundusz dokonuje zmiany kategorii Jednostek Uczestnictwa zapisanych w Subrejestrze na kategorię K poprzez zapisanie Jednostek Uczestnictwa kategorii K na oddzielnym Subrejestrze prowadzonym na rzecz Uczestnika Funduszu w ramach Jednostek Uczestnictwa kategorii K.

Kwota wpłaty na nabycie Jednostek Uczestnictwa kategorii K nie może być niższa niż 100 złotych. Opłata manipulacyjna z tytułu zbycia Jednostek tej kategorii jest pobierana w chwili ich zbycia. Towarzystwo publikuje

na stronie internetowej www.esaliens.pl Tabelę Opłat określającą wysokość opłat manipulacyjnych pobieranych przez Towarzystwo jako Dystrybutora. Maksymalna wysokość opłat manipulacyjnych przy zbywaniu Jednostek Uczestnictwa kategorii K jest określona w odniesieniu do każdego z Subfunduszy w części II Statutu. Maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla Jednostek Uczestnictwa kategorii K jest określana w odniesieniu do każdego Subfunduszu w części II Statutu.

4. Jednostki Uczestnictwa kategorii L zbywane są za pośrednictwem Dystrybutorów wyłącznie Uczestnikom Funduszu będącymi osobami prawnymi lub jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej w ramach Esaliens Subfundusz Konserwatywny, którzy spełniają następujące warunki: (i) wpłacili, na poczet nabycia Jednostek Uczestnictwa kategorii L Esaliens Subfunduszu Konserwatywnego w ramach jednego Subrejstru Uczestnika, kwotę nie niższą niż 500.000 złotych lub (ii) wpłacili na poczet nabycia Jednostek Uczestnictwa kategorii L Esaliens Subfunduszu Konserwatywnego, taką kwotę, iż suma tej kwoty oraz wartość Jednostek Uczestnictwa zapisanych na danym Subrejestrze Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, lub (iii) wartość Jednostek Uczestnictwa zapisanych w jednym Subrejestrze Uczestnika przekracza 500.000 złotych, pod warunkiem, że w przypadkach (ii) i (iii) dany Uczestnik złoży zlecenie dokonania zmiany kategorii Jednostek zapisanych na ww. Subrejestrze na kategorię L. Wskutek realizacji tego Zlecenia Fundusz dokonuje zmiany kategorii Jednostek zapisanych w Subrejestrze na kategorię L poprzez zapisanie Jednostek kategorii L na oddzielnym Subrejestrze prowadzonym na rzecz Uczestnika Funduszu w ramach Jednostek kategorii L.

Jeżeli w wyniku realizacji złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia, transferu, Zamiany lub Konwersji Jednostek Uczestnictwa kategorii L łączna wartość Jednostek Uczestnictwa kategorii L zapisanych w jednym Subrejestrze Uczestnika będzie niższa niż 500.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona zmiany Jednostek Uczestnictwa kategorii L na Jednostki Uczestnictwa kategorii A poprzez zapisanie Jednostek Uczestnictwa kategorii A na oddzielnym Subrejestrze prowadzonym na rzecz Uczestnika Funduszu w ramach Jednostek Uczestnictwa kategorii A. Zmiana taka nastąpi automatycznie i będzie wolna od jakichkolwiek opłat. Fundusz nie dokona zmiany Jednostek Uczestnictwa kategorii L na Jednostki Uczestnictwa kategorii A, jeżeli spadek wartości Jednostek Uczestnictwa kategorii L poniżej kwoty 500.000 złotych będzie następstwem spadku wartości Jednostek Uczestnictwa.

Z tytułu zbycia lub odkupienia Jednostek tej kategorii nie jest pobierana opłata manipulacyjna, a maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla Jednostki Uczestnictwa kategorii L jest określana w odniesieniu do Esaliens Subfunduszu Konserwatywnego w części II Statutu.

5. Jednostki Uczestnictwa kategorii X są zbywane wszystkim Uczestnikom bezpośrednio przez Fundusz na zasadach opisanych w prospekcie. Wpłata na nabycie Jednostek Uczestnictwa kategorii X nie może być niższa niż 100 złotych. Opłata manipulacyjna z tytułu zbycia Jednostek tej kategorii nie jest pobierana. Maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla Jednostek Uczestnictwa kategorii X jest określana w odniesieniu do każdego Subfunduszu w części II Statutu.
6. Z zastrzeżeniem ostatniego zdania, Jednostki Uczestnictwa kategorii V zbywane są za pośrednictwem Dystrybutorów wyłącznie Uczestnikom Funduszu, którzy spełniają następujące warunki: (i) wpłacili, na poczet nabycia Jednostek Uczestnictwa kategorii V danego Subfunduszu w ramach jednego Subrejstru Uczestnika, kwotę nie niższą niż 500.000 złotych lub (ii) wpłacili na poczet nabycia Jednostek Uczestnictwa kategorii V danego Subfunduszu, taką kwotę, iż suma tej kwoty oraz wartość Jednostek Uczestnictwa zapisanych na danym Subrejestrze Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, lub (iii) wartość Jednostek Uczestnictwa zapisanych w jednym Subrejestrze Uczestnika przekracza 500.000 złotych, pod warunkiem, że w przypadkach (ii) i (iii) dany Uczestnik złoży zlecenie dokonania zmiany kategorii Jednostek zapisanych na ww. Subrejestrze na kategorię V. Wskutek realizacji tego Zlecenia Fundusz dokonuje zmiany kategorii Jednostek zapisanych w Subrejestrze na kategorię V poprzez zapisanie Jednostek kategorii V na oddzielnym Subrejestrze prowadzonym na rzecz Uczestnika Funduszu w ramach Jednostek kategorii V.

Do nabycia Jednostek Uczestnictwa kategorii V uprawniona jest także osoba gromadząca oszczędności na IKE lub na IKZE z funduszami Esaliens. W takim przypadku uprawnienie do nabycia Jednostek Uczestnictwa kategorii V przysługuje, gdy łączna wartość środków zgromadzonych na IKE lub na IKZE z funduszami Esaliens przekracza 500.000 złotych, a Oszczędzający złoży odpowiednie Zlecenie dotyczące środków zgromadzonych na IKE lub na IKZE. Wskutek realizacji tego Zlecenia Fundusz dokonuje zmiany kategorii Jednostek Uczestnictwa zapisanych w Subrejestrach prowadzonych w ramach IKE lub IKZE na kategorię V poprzez zapisanie Jednostek Uczestnictwa kategorii V na oddzielnych Subrejestrach prowadzonych na rzecz Uczestnika Funduszu w ramach IKE lub IKZE. Jednostki Uczestnictwa kategorii V, zbywane są również w przypadku otwarcia IKE lub IKZE kwotą Wyplaty Transferowej nie niższą niż 500.000 złotych, pod warunkiem wskazania zamiaru nabycia Jednostek kategorii V w dyspozycji otwarcia IKE lub IKZE.

Jeżeli w wyniku realizacji złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia, transferu, Zamiany lub Konwersji Jednostek Uczestnictwa kategorii V łączna wartość Jednostek Uczestnictwa kategorii V zapisanych w jednym Subrejestrze Uczestnika lub wartość środków zgromadzonych na IKE lub IKZE będzie niższa niż 500.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona zmiany Jednostek Uczestnictwa kategorii V na Jednostki Uczestnictwa kategorii A poprzez zapisanie Jednostek Uczestnictwa kategorii A na oddzielnym Subrejestrze prowadzonym na rzecz Uczestnika Funduszu w ramach Jednostek Uczestnictwa kategorii A albo w przypadku IKE lub IKZE na oddzielnych Subrejestrach prowadzonych na rzecz Uczestnika Funduszu w ramach IKE lub IKZE. Zmiana

taka nastąpi automatycznie i będzie wolna od jakichkolwiek opłat. Fundusz nie dokona zmiany Jednostek Uczestnictwa kategorii V na Jednostki Uczestnictwa kategorii A, jeżeli spadek wartości Jednostek Uczestnictwa kategorii V poniżej kwoty 500.000 złotych będzie następstwem spadku wartości Jednostek Uczestnictwa.

W odniesieniu do Jednostek Uczestnictwa kategorii V pobierana jest opłata manipulacyjna z tytułu ich zbycia. Towarzystwo publikuje na stronie internetowej www.esaliens.pl Tabelę Opłat określającą wysokość opłat manipulacyjnych pobieranych przez Towarzystwo jako Dystrybutora. Maksymalna wysokość opłat manipulacyjnych przy zbywaniu Jednostek Uczestnictwa kategorii V jest określona w odniesieniu do każdego z Subfunduszy w części II Statutu. Maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla Jednostek Uczestnictwa kategorii V jest określana w części II Statutu w odniesieniu do każdego Subfunduszu.

Jednostki Uczestnictwa kategorii V mogą także być zbywane Uczestnikom w ramach planów, programów i innych form oszczędzania lub inwestowania, o których mowa w Statucie, bez pobierania opłaty manipulacyjnej, a także IKE lub IKZE, o ile odpowiednia umowa tak stanowi, przy czym w takim wypadku dla Jednostek Uczestnictwa kategorii V nie mają zastosowania wyżej wskazane limity.

Na dzień bilansowy Uczestnicy Subfunduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A, C, F, G, H, K oraz V.

I. ZESTAWIENIE LOKAT

na dzień 31 grudnia 2025 roku
(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby poszczególnych składników lokat podanej w sztukach)

TABELA GŁÓWNA

| TABELA GŁÓWNA SKŁADNIKI LOKAT | 31-12-2025 | | | 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 | 23 169 | 22 888 | 82,49% | 8 230 | 7 902 | 80,34% |
| Warranty subskrypcyjne | - | - | - | - | - | - |
| Prawa do akcji | - | - | - | 277 | 293 | 2,98% |
| Prawa poboru | - | - | - | - | - | - |
| Kwity depozytowe | - | - | - | - | - | - |
| Listy zastawne | - | - | - | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe | - | - | - | - | - | - |
| Instrumenty pochodne (*) | - | - | - | - | - | - |
| Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością | - | - | - | - | - | - |
| Jednostki uczestnictwa | - | - | - | - | - | - |
| Certyfikaty inwestycyjne | - | - | - | - | - | - |
| Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą | - | - | - | - | - | - |
| Wierzytelności | - | - | - | - | - | - |
| Udzielone pożyczki pieniężne | - | - | - | - | - | - |
| Weksle | - | - | - | - | - | - |
| Depozyty | - | - | - | - | - | - |
| Waluty | - | - | - | - | - | - |
| Nieruchomości | - | - | - | - | - | - |
| Statki morskie | - | - | - | - | - | - |
| Inne | - | - | - | - | - | - |
| Suma: | 23 169 | 22 888 | 82,49% | 8 507 | 8 195 | 83,32% |

(*) W pozycji instrumenty pochodne w Tabeli Głównej wykazane są zarówno instrumenty o wycenie dodatniej jak i ujemnej. W bilansie dodatnia wartość instrumentów pochodnych wykazana jest jako składnik lokat, natomiast wartość ujemna prezentowana jest w zobowiązaniach.

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKCJE | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Kraj siedziby emitenta | Wartość według ceny nabycia w tys. | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|--|-----------------------------|--|-----------|---------------------------------|---------------------------------------|---|--|
| AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | | | 1 259 945 | | 22 485 | 22 888 | 82,49% |
| SHOPER S.A. (PLSHPR000021) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 9 806 | POLSKA | 354 | 528 | 1,90% |
| HUUUGE INC. (US44853H1086) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 42 000 | STANY ZJEDNOCZONE AMERYKI | 1 014 | 1 004 | 3,62% |
| DADELO S.A. (PLDADEL00013) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 9 595 | POLSKA | 435 | 553 | 1,99% |
| ARTIFEX MUNDI S.A. (PLARTFX00011) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 7 500 | POLSKA | 100 | 100 | 0,36% |
| SCOPE FLUIDICS S.A. (PLSCPFL00018) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 12 826 | POLSKA | 1 863 | 1 747 | 6,30% |
| PCF GROUP S.A. (PLPCFGR00010) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 300 697 | POLSKA | 912 | 1 182 | 4,26% |
| ANSWEAR.COM S.A. (PLANSWR00019) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 5 019 | POLSKA | 131 | 131 | 0,47% |
| BLOOBER TEAM S.A. (PLBLOBR00014) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 11 175 | POLSKA | 285 | 272 | 0,98% |
| WIRTUALNA POLSKA HOLDING S.A. (PLWRTP00027) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 3 000 | POLSKA | 229 | 182 | 0,66% |
| DATAWALK S.A. (PLPILAB00012) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 5 000 | POLSKA | 451 | 515 | 1,86% |
| ENTER AIR S.A. (PLENTER00017) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 15 047 | POLSKA | 786 | 879 | 3,17% |
| IMS S.A. (PLINTMS00019) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 210 406 | POLSKA | 733 | 534 | 1,92% |
| COGNOR HOLDING S.A. (PLCNTSL00014) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 21 048 | POLSKA | 105 | 108 | 0,39% |
| XTB S.A. (PLXTRDM00011) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 11 000 | POLSKA | 581 | 790 | 2,85% |
| AUTO PARTNER S.A. (PLATPRT00018) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 26 000 | POLSKA | 600 | 432 | 1,56% |
| CCC S.A. (PLCCC0000016) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 7 000 | POLSKA | 1 007 | 837 | 3,02% |

Esaliens Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty
SUBFUNDUSZ ESALIENS MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK
Roczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 31 grudnia 2025 roku

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKCJE | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Kraj siedziby emitenta | Wartość według ceny nabycia w tys. | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|--|-----------------------------|--|---------------|-----------------------------------|---|--|--|
| WIELTON S.A. (PLWELTN00012) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 245 000 | POLSKA | 1 559 | 1 463 | 5,27% |
| MEDICALGORITHMICS S.A. (PLMDCLG00015) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 40 000 | POLSKA | 1 241 | 1 344 | 4,84% |
| INSTAL KRAKÓW S.A. (PLINSTK00013) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 15 000 | POLSKA | 236 | 552 | 1,99% |
| NEUCA S.A. (PLTRFRM00018) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 1 051 | POLSKA | 832 | 855 | 3,08% |
| COMP S.A. (PLCMP0000017) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 16 625 | POLSKA | 538 | 981 | 3,54% |
| BENEFIT SYSTEMS S.A. (PLBNFTS00018) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 477 | POLSKA | 1 529 | 1 674 | 6,03% |
| AILLERON S.A. (PLWNDMB00010) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 31 081 | POLSKA | 690 | 502 | 1,81% |
| CENTRUM MEDYCZNE ENEL-MED S.A. (PLENLM00017) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 470 | POLSKA | 5 | 8 | 0,03% |
| PKP CARGO S.A. (PLPKPCR00011) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 100 000 | POLSKA | 1 140 | 1 328 | 4,79% |
| VOXEL S.A. (PLVOXEL00014) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 3 000 | POLSKA | 280 | 359 | 1,29% |
| TEXT S.A. (PLLVTSF00010) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 8 000 | POLSKA | 599 | 319 | 1,15% |
| TORPOL S.A. (PLTORPL00016) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 7 500 | POLSKA | 279 | 437 | 1,57% |
| QUERCUS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A. (PLQRCUS00012) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 26 223 | POLSKA | 72 | 330 | 1,19% |
| VIGO PHOTONICS S.A. (PLVIGOS00015) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 200 | POLSKA | 110 | 90 | 0,32% |
| 11 BIT STUDIOS S.A. (PL11BTS00015) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 664 | POLSKA | 459 | 96 | 0,35% |
| BIG CHEESE STUDIO SA (PLA340200015) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 23 000 | POLSKA | 463 | 275 | 0,99% |
| POLTREG S.A. (PLPLTRG00038) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 3 961 | POLSKA | 297 | 97 | 0,35% |

Esaliens Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty
SUBFUNDUSZ ESALIENS MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK
Roczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 31 grudnia 2025 roku

| TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKCJE | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Kraj siedziby emitenta | Wartość według ceny nabycia w tys. | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|--|----------------------------------|--|------------------|-----------------------------------|---|--|--|
| BIOCELTIX S.A. (PLBCLTX00019) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 20 500 | POLSKA | 1 786 | 1 591 | 5,73% |
| MURAPOL S.A. (PLMURPL00190) | AKTYWNY RYNEK REGULOWANY | GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. | 20 074 | POLSKA | 784 | 793 | 2,86% |
| NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU | | | 614 624 | | 684 | - | - |
| LUMARINE AS (NO0010941149) | NIENOTOWANE NA AKTYWNYM RYNKU | NIE DOTYCZY | 614 624 | NORWEGIA | 684 | - | - |
| Suma, w tym: | | | 1 874 569 | | 23 169 | 22 888 | 82,49% |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | | | 1 259 945 | | 22 485 | 22 888 | 82,49% |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | | | - | | - | - | - |

TABELE DODATKOWE

Tabele dodatkowe, które nie mają zastosowania nie są prezentowane.

II. BILANS

na dzień 31 grudnia 2025 roku
 (w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach
 oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

| BILANS | na dzień 31-12-2025 | na dzień 31-12-2024 |
|--|------------------------|------------------------|
| I. Aktywa | 27 748 | 9 836 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 3 844 | 1 201 |
| 2. Należności | 1 016 | 440 |
| 3. Transakcje reverse repo/buy-sell back | - | - |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | 22 888 | 8 195 |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | - | - |
| 6. Pozostałe aktywa | - | - |
| II. Zobowiązania | 160 | 88 |
| III. Aktywa netto (I - II) | 27 588 | 9 748 |
| IV. Kapitał Funduszu/Subfunduszu | 20 702 | 9 521 |
| 1. Kapitał wpłacony | 130 476 | 109 643 |
| 2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna) | -109 774 | -100 122 |
| V. Dochody zatrzymane | 7 167 | 540 |
| 1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto | -1 307 | -1 329 |
| 2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 8 474 | 1 869 |
| VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia | -281 | -313 |
| VII. Kapitał Funduszu/Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI) | 27 588 | 9 748 |
| Liczba jednostek uczestnictwa | 133 890,6030 | 76 582,1240 |
| Kategoria A | 111 347,2490 | 60 871,3530 |
| Kategoria C | 808,6620 | 1 152,4210 |
| Kategoria F | 0,6670 | 48,6580 |
| Kategoria G | 220,1680 | 220,1680 |
| Kategoria H | 20 304,7250 | 14 079,7570 |
| Kategoria K | 813,8050 | - |
| Kategoria V | 395,3270 | 209,7670 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa | | |
| Kategoria A | 200,20 | 123,61 |
| Kategoria C | 190,06 | 117,33 |
| Kategoria F | 200,07 | 146,72 |
| Kategoria G | 205,22 | 123,86 |
| Kategoria H | 239,08 | 144,02 |
| Kategoria K | 200,25 | - |
| Kategoria V | 201,56 | 124,09 |

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

III. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

za okres od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku
 (w tysiącach PLN za wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa)

| RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI | od 01-01-2025 do 31-12-2025 | od 01-01-2024 do 31-12-2024 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| I. Przychody z lokat | 467 | 312 |
| Dywidendy i inne udziały w zyskach | 422 | 282 |
| Przychody odsetkowe | 45 | 30 |
| Przychody związane z posiadaniem nieruchomości | - | - |
| Dodatnie saldo różnic kursowych | - | - |
| Pozostałe | - | - |
| II. Koszty Funduszu/Subfunduszu | 478 | 426 |
| Wynagrodzenie dla Towarzystwa, w tym: | 284 | 189 |
| - stała część wynagrodzenia | 282 | 189 |
| - zmienna część wynagrodzenia | 2 | - |
| Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję | - | - |
| Oplaty dla Depozytariusza | 50 | 75 |
| Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu | 6 | 8 |
| Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne | 1 | - |
| Usługi w zakresie rachunkowości | 126 | 137 |
| Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu | - | - |
| Usługi prawne | - | - |
| Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne | 3 | 2 |
| Koszty odsetkowe | - | - |
| Koszty związane z posiadaniem nieruchomości | - | - |
| Ujemne saldo różnic kursowych | - | 5 |
| Pozostałe | 8 | 10 |
| III. Koszty pokrywane przez Towarzystwo | 33 | 45 |
| IV. Koszty Funduszu/Subfunduszu netto (II-III) | 445 | 381 |
| V. Przychody z lokat netto (I-IV) | 22 | -69 |
| VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) | 6 637 | 465 |
| 1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 6 605 | -637 |
| 2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym: | 32 | 1 102 |
| - z tytułu różnic kursowych | -1 | 155 |
| VII. Wynik z operacji (V+-VI) | 6 659 | 396 |
| VIII. Podatek dochodowy | - | - |
| Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa | | |
| Kategoria A | 48,05 | 4,57 |
| Kategoria C | 43,83 | 4,51 |
| Kategoria F | 24,98 | -1,73 |
| Kategoria G | 50,37 | -6,12 |
| Kategoria H | 59,20 | 8,06 |
| Kategoria K | 49,63 | - |
| Kategoria V | 49,49 | 6,15 |

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

IV. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

za okres od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku
(w tysiącach PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

| ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO | od 01-01-2025 do 31-12-2025 | | od 01-01-2024 do 31-12-2024 | |
|---|--------------------------------|--------------|--------------------------------|--------------|
| I. Zmiana wartości aktywów netto | | | | |
| 1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | | 9 748 | | 10 392 |
| 2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym: | | 6 659 | | 396 |
| a) przychody z lokat netto | | 22 | | -69 |
| b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | | 6 605 | | -637 |
| c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat | | 32 | | 1 102 |
| 3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji | | 6 659 | | 396 |
| 4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu/Subfunduszu (razem): | | - | | - |
| a) z przychodów z lokat netto | | - | | - |
| b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat | | - | | - |
| c) z przychodów ze zbycia lokat | | - | | - |
| 5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym: | | 11 181 | | -1 040 |
| a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa) | | 20 833 | | 2 717 |
| b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa) | | -9 652 | | -3 757 |
| 6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+-5) | | 17 840 | | -644 |
| 7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego | | 27 588 | | 9 748 |
| 8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym (*) | | 16 573 | | 10 774 |
| II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa | | | | |
| 1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym | | | | |
| Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | | 110 763,3370 | | 20 368,2480 |
| Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | | 53 454,8580 | | 29 343,9300 |
| Saldo zmian | | 57 308,4790 | | -8 975,6820 |
| 2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu/Subfunduszu | | | | |
| Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | | 883 055,4680 | | 772 292,1310 |
| Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | | 749 164,8650 | | 695 710,0070 |
| Saldo zmian | | 133 890,6030 | | 76 582,1240 |
| 3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa | | | | |
| III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa | | | | |
| 1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | | 123,61 | | 119,48 |
| 2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego | | 200,20 | | 123,61 |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**) | | 61,96% | | 3,46% |
| 4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny) | 124,04 | 2025-01-13 | 115,06 | 2024-01-17 |
| 5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny) | 207,02 | 2025-10-28 | 139,04 | 2024-06-28 |
| 6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny) | 200,21 | 2025-12-30 | 123,62 | 2024-12-30 |
| IV. Procentowy udział kosztów Funduszu/Subfunduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym (***): | | | | |
| Wynagrodzenie dla Towarzystwa | | 1,71% | | 1,75% |
| Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję | | - | | - |
| Opłaty dla Depozytariusza | | 0,30% | | 0,70% |
| Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu | | 0,04% | | 0,07% |
| Usługi w zakresie rachunkowości | | 0,76% | | 1,27% |
| Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu | | - | | - |

(*) Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym została wyliczona w oparciu o wartości aktywów netto na każdy dzień, w którym została przeprowadzona wycena oficjalna w badanym okresie, z uwzględnieniem dni wycen bilansowych na koniec każdego okresu sprawozdawczego.

(**) W punkcie prezentowane są dane dla głównej kategorii Funduszu, jaką jest kategoria A.

(***) Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto jest teoretyczną wartością, która wskazuje, jaki byłby procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, przy ponoszeniu kosztów przez fundusz przez cały rok oraz przy występowaniu przez cały rok średniej wartości aktywów netto takiej samej, jak wskazana powyżej.

Esaliens Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty
 SUBFUNDUSZ ESALIENS MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK
 Roczne sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 31 grudnia 2025 roku

| II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa | | |
|---|---------------------|---------------------|
| 1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym | | |
| Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 110 763,3370 | 20 368,2480 |
| Kategoria A | 96 337,5060 | 15 176,8090 |
| Kategoria C | 849,5580 | 1,9690 |
| Kategoria E | - | - |
| Kategoria F | 39,1210 | -458,0560 |
| Kategoria G | - | -2 527,7660 |
| Kategoria H | 12 188,8930 | 8 736,7690 |
| Kategoria K | 1 093,4470 | 74,7720 |
| Kategoria S | - | -764,0740 |
| Kategoria V | 254,8120 | 127,8250 |
| Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | 53 454,8580 | 29 343,9300 |
| Kategoria A | 45 861,6100 | 26 178,0760 |
| Kategoria C | 1 193,3170 | 848,7570 |
| Kategoria E | - | - |
| Kategoria F | 87,1120 | 106,6390 |
| Kategoria G | - | 350,6690 |
| Kategoria H | 5 963,9250 | 1 785,0170 |
| Kategoria K | 279,6420 | 74,7720 |
| Kategoria S | - | - |
| Kategoria V | 69,2520 | - |
| Saldo zmian | 57 308,4790 | -8 975,6820 |
| Kategoria A | 50 475,8960 | -11 001,2670 |
| Kategoria C | -343,7590 | -846,7880 |
| Kategoria F | -47,9910 | -564,6950 |
| Kategoria G | - | -2 878,4350 |
| Kategoria H | 6 224,9680 | 6 951,7520 |
| Kategoria K | 813,8050 | - |
| Kategoria S | - | -764,0740 |
| Kategoria V | 185,5600 | 127,8250 |
| II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa | | |
| 2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu/Subfunduszu | | |
| Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 883 055,4680 | 772 292,1310 |
| Kategoria A | 775 505,9170 | 679 168,4110 |
| Kategoria C | 27 929,8080 | 27 080,2500 |
| Kategoria E | 975,7070 | 975,7070 |
| Kategoria F | 19 802,0640 | 19 762,9430 |
| Kategoria G | 3 639,1020 | 3 639,1020 |
| Kategoria H | 52 875,0550 | 40 686,1620 |
| Kategoria K | 1 168,2190 | 74,7720 |
| Kategoria S | 295,2340 | 295,2340 |
| Kategoria V | 864,3620 | 609,5500 |
| Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | 749 164,8650 | 695 710,0070 |
| Kategoria A | 664 158,6680 | 618 297,0580 |
| Kategoria C | 27 121,1460 | 25 927,8290 |
| Kategoria E | 975,7070 | 975,7070 |
| Kategoria F | 19 801,3970 | 19 714,2850 |
| Kategoria G | 3 418,9340 | 3 418,9340 |
| Kategoria H | 32 570,3300 | 26 606,4050 |
| Kategoria K | 354,4140 | 74,7720 |
| Kategoria S | 295,2340 | 295,2340 |
| Kategoria V | 469,0350 | 399,7830 |
| Saldo zmian | 133 890,6030 | 76 582,1240 |
| Kategoria A | 111 347,2490 | 60 871,3530 |
| Kategoria C | 808,6620 | 1 152,4210 |
| Kategoria F | 0,6670 | 48,6580 |
| Kategoria G | 220,1680 | 220,1680 |
| Kategoria H | 20 304,7250 | 14 079,7570 |
| Kategoria K | 813,8050 | - |
| Kategoria V | 395,3270 | 209,7670 |

| III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa | | | | |
|--|--------|------------|---------|------------|
| 1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (*) | | | | |
| Kategoria A | 123,61 | | 119,48 | |
| Kategoria C | 117,33 | | 113,40 | |
| Kategoria F | 146,72 | | 137,84 | |
| Kategoria G | 123,86 | | 138,01 | |
| Kategoria H | 144,02 | | 135,01 | |
| Kategoria K | - | | - | |
| Kategoria S | - | | 121,72 | |
| Kategoria V | 124,09 | | 119,62 | |
| 2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego | | | | |
| Kategoria A | 200,20 | | 123,61 | |
| Kategoria C | 190,06 | | 117,33 | |
| Kategoria F | 200,07 | | 146,72 | |
| Kategoria G | 205,22 | | 123,86 | |
| Kategoria H | 239,08 | | 144,02 | |
| Kategoria K | 200,25 | | - | |
| Kategoria S | - | | - | |
| Kategoria V | 201,56 | | 124,09 | |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**) | | | | |
| Kategoria A | 61,96% | | 3,46% | |
| Kategoria C | 61,99% | | 3,47% | |
| Kategoria F | 36,36% | | 6,44% | |
| Kategoria G | 65,69% | | -10,25% | |
| Kategoria H | 66,00% | | 6,67% | |
| Kategoria K (***) | 25,19% | | - | |
| Kategoria S | - | | - | |
| Kategoria V | 62,43% | | 3,74% | |
| III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa | | | | |
| 4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny) | | | | |
| Kategoria A | 124,04 | 2025-01-13 | 115,06 | 2024-01-17 |
| Kategoria C | 117,73 | 2025-01-13 | 109,20 | 2024-01-17 |
| Kategoria F | 147,37 | 2025-01-13 | 132,89 | 2024-01-17 |
| Kategoria G | 124,42 | 2025-01-13 | 121,02 | 2024-12-20 |
| Kategoria H | 144,67 | 2025-01-13 | 130,19 | 2024-01-17 |
| Kategoria K | 158,24 | 2025-06-23 | 121,01 | 2024-11-19 |
| Kategoria S | - | - | 117,32 | 2024-01-17 |
| Kategoria V | 124,53 | 2025-01-13 | 115,21 | 2024-01-17 |
| 5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny) | | | | |
| Kategoria A | 207,02 | 2025-10-28 | 139,04 | 2024-06-28 |
| Kategoria C | 196,51 | 2025-10-28 | 131,96 | 2024-06-28 |
| Kategoria F | 200,07 | 2025-12-30 | 162,49 | 2024-06-28 |
| Kategoria G | 211,53 | 2025-10-28 | 162,70 | 2024-06-28 |
| Kategoria H | 246,36 | 2025-10-28 | 159,55 | 2024-06-28 |
| Kategoria K | 206,72 | 2025-10-28 | 135,70 | 2024-09-02 |
| Kategoria S | - | - | 141,97 | 2024-05-23 |
| Kategoria V | 208,09 | 2025-10-28 | 139,38 | 2024-06-28 |
| 6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny) | | | | |
| Kategoria A | 200,21 | 2025-12-30 | 123,62 | 2024-12-30 |
| Kategoria C | 190,08 | 2025-12-30 | 117,34 | 2024-12-30 |
| Kategoria F | 200,07 | 2025-12-30 | 146,72 | 2024-12-30 |
| Kategoria G | 205,23 | 2025-12-30 | 123,87 | 2024-12-30 |
| Kategoria H | 239,08 | 2025-12-30 | 144,02 | 2024-12-30 |
| Kategoria K | 200,26 | 2025-12-30 | 128,77 | 2024-12-06 |
| Kategoria S | - | - | 140,50 | 2024-06-10 |
| Kategoria V | 201,57 | 2025-12-30 | 124,10 | 2024-12-30 |

(*) Dla funduszy rozpoczynających działalność w okresie bieżącym lub porównywalnym pierwszą wartością odniesienia jest wartość nominalna.

(**) Do wyliczenia zmiany procentowej w okresie porównawczym została przyjęta wartość jednostki uczestnictwa na dzień 31.12.2023 r.

(***) Do wyliczenia zmiany procentowej w okresie bieżącym została przyjęta wartość początkowa (nominalna) jednostki uczestnictwa Subfunduszu z dnia 06.05.2025 r.

Wszystkie dane prezentowane są w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa oraz wartości wyrażonych %.

Niniejsze zestawienie zmian należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota – 1. Polityka rachunkowości Subfunduszu

Nota – 2. Należności Subfunduszu

Nota – 3. Zobowiązania Subfunduszu

Nota – 4. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Nota – 5. Ryzyka

Nota – 6. Instrumenty pochodne

Nota – 7. Transakcje repo/sell-buy back oraz reverse repo/buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych

Nota – 8. Kredyty i pożyczki

Nota – 9. Waluty i różnice kursowe

Nota – 10. Dochody i ich dystrybucja

Nota – 11. Koszty Subfunduszu

Nota – 12. Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Nota - 1 Polityka rachunkowości Subfunduszu

1) Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu.

- 1) Księgi rachunkowe Funduszu prowadzi się w języku polskim i w walucie polskiej. Księgi rachunkowe Funduszu obejmują zbiory zapisów księgowych, obrotów (sum zapisów) i sald, które tworzą:
 - dziennik,
 - księgę główną,
 - księgi pomocnicze,
 - zestawienia: obrotów i sald kont księgi głównej oraz sald kont ksiąg pomocniczych,
 - wykaz składników aktywów i pasywóworaz obejmują
 - rejestr uczestników Funduszu – w przypadku Funduszy Inwestycyjnych Otwartych oraz Specjalistycznych Funduszy Inwestycyjnych Otwartych,
 - subrejstry uczestników Subfunduszy, wydzielone w ramach rejestru uczestników Funduszu – w przypadku Funduszy Inwestycyjnych Otwartych i Specjalistycznych Funduszy Inwestycyjnych Otwartych z wydzielonymi Subfunduszami,
 - rejestr certyfikatów inwestycyjnych – w przypadku Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego.W przypadku funduszu z wydzielonymi Subfunduszami księgi rachunkowe prowadzi się odrębnie dla każdego Subfunduszu.
- 2) Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczy.
- 3) Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według ceny nabycia.
- 4) Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską, a w przypadku nabycia akcji z wykorzystaniem praw poboru także koszt nabycia tych praw. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero.
- 5) Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu.
- 6) Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz z wydzielonymi Subfunduszami na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy, na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo w umowie.
- 7) Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy, pod warunkiem posiadania przez Depozytariusza oraz Księgowość Funduszy kompletu prawidłowo sporządzonych dokumentów do godziny 10.30 w dniu sporządzania wyceny za dzień, w którym umowy zostały zawarte. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Subfundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 (godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie dostępne kursy na rynkach aktywnych w dniu wyceny) oraz składniki, dla których do godz. 10.30 w dniu sporządzania wyceny za dzień poprzedni brak jest zlecenia lub potwierdzenia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 8) W przypadku nabycia instrumentów finansowych nowej emisji za moment wprowadzenia transakcji do ksiąg Subfunduszu uważa się: (1) w przypadku instrumentów rejestrowanych na rynku krajowym: datę rejestracji na rachunku Subfunduszu, (2) w przypadku instrumentów rejestrowanych na rynkach zagranicznych: datę otrzymania poprawnego potwierdzenia zawarcia transakcji.
- 9) Zlecenie sprzedaży papierów wartościowych, które jest wynikiem odpowiedzi na publiczne wezwanie do sprzedaży ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia transakcji sprzedaży papierów wartościowych, które są przedmiotem publicznego wezwania do sprzedaży, a jeżeli nie jest określona, nie później niż w dniu rozliczenia na rachunku papierów wartościowych.
- 10) Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmuje się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu, a w przypadku papieru wartościowego, którego pierwotny termin zapadalności nie jest dłuższy niż 92 dni wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, do wyceny przyjmuje się wszystkie parametry wynikające z umowy kupna/sprzedaży, a przede wszystkim datę nabycia, rozliczenia. W przypadku rozliczenia transakcji kupna/sprzedaży papieru wartościowego wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej oraz braku potwierdzenia zawarcia transakcji, skutek wyceny ujmuje się jako przychody/koszty odsetkowe.
- 11) Waluty obce nabywane przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, niestanowiące lokat Subfunduszu oraz waluty obce sprzedawane przez Subfundusz, ujmuje się w dniu rozliczenia transakcji nabycia/sprzedaży waluty. Do dnia rozliczenia wycenie podlega forward walutowy, ujmowany jako niezrealizowany zysk/strata, wynikający z porównania kursu rozliczeniowego i średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Transakcje nabycia walut obcych ujmuje się w księgach rachunkowych według faktycznie poniesionego kosztu, a transakcje sprzedaży walut obcych ujmuje się według faktycznie uzyskanych środków. Wynik na transakcji zakupu i sprzedaży walut stanowi przychód lub koszt Subfunduszu. W przypadku przewalutowania jednej waluty obcej na drugą obcą wynik z operacji przypisywany jest walucie, z której następuje przewalutowanie.

- 12) Walutowe kontrakty terminowe oraz swapy na stopę procentową zabezpieczające transakcje na instrumencie bazowym ujmują się w księgach w dniu zawarcia transakcji i wycenia według odpowiedniego modelu wyceny.
- 13) Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „FIFO”, tzn. pierwsze sprzedawane są instrumenty finansowe o najwyższej cenie nabycia. W przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, których pierwotny termin zapadalności jest nie dłuższy niż 92 dni jako pierwsze sprzedaje się instrumenty finansowe o najwyższej bieżącej wartości księgowej.
- 14) Należną dywidendę ujmują się w księgach w dniu Ex-date, czyli w dniu, w którym kurs instrumentu został skorygowany o wartość dywidendy.
- 15) Przychody z tytułu dywidendy ujmują się w kwocie brutto tzn. bez uwzględnienia obciążeń podatkowych w przychodach w korespondencji z należnościami. Kwota potrąconego podatku, według odpowiednich przepisów, stanowi koszt Subfunduszu w korespondencji z należnościami. W przypadku, gdy należna dywidenda denominowana jest w obcej walucie, podlega ona przeszacowaniu w każdym Dniu Wyceny. Różnice kursowe powstałe w wyniku przeszacowania ujmowane są w korespondencji z przychodami/kosztami. Należność z tytułu dywidendy jest zamykana w Dniu Wyceny, gdy następuje uzgodnienie wyciągu bankowego, na którym widoczne jest finansowe rozliczenie wypłaty dywidendy. Zamknięcie należności następuje w korespondencji z rachunkiem podstawowym (w przypadku należności denominowanych w PLN), lub z odpowiednim rachunkiem walutowym (w przypadku należności denominowanych w walutach obcych).
- 16) Zwrot podatku nadpłaconego ujmowany jest w księgach, gdy następuje uzgodnienie wyciągu bankowego, na którym widoczne jest uznanie rachunku, z wyjątkiem rynków, na których fundusz posiada certyfikację. W przypadku gdy należny zwrot podatku od dywidendy denominowany jest w walucie obcej, podlega on przeszacowaniu w każdym Dniu Wyceny. Różnice kursowe powstałe w wyniku przeszacowania ujmowane są w korespondencji z przychodami/kosztami. Należność z tytułu zwrotu podatku jest zamykana w Dniu Wyceny, w którym następuje uzgodnienie wyciągu bankowego, na którym widoczne jest finansowe rozliczenie zwrotu podatku. Zamknięcie należności następuje w korespondencji z rachunkiem podstawowym (w przypadku należności denominowanych w PLN), lub z odpowiednim rachunkiem walutowym (w przypadku należności denominowanych w walutach obcych). Fundusz ubiega się o zwrot podatku nadpłaconego w każdym przypadku, gdy należne przychody przewyższają szacowane koszty związane z ubieganiem się o ten zwrot. Zwrot podatku nadpłaconego ujmowany jest w księgach rachunkowych, gdy następuje uzgodnienie wyciągu bankowego, na którym widoczne jest uznanie rachunku.
- 17) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień wpisania do rejestru uczestników funduszu liczby zbytych lub odkupionych jednostek uczestnictwa albo wydania lub wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, przy zastosowaniu wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa albo na certyfikat inwestycyjny, wyznaczonej zgodnie z zasadą, iż na potrzeby określenia WANJU/WANCI w Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami, ujmowanymi zgodnie z powyższym opisem. Transakcje odkupienia i powiązane z tym odkupieniem zbycia jednostek uczestnictwa dokonywane w tym samym dniu wyceny, jako transakcje nie skutkujące wpływem i wypływem środków pieniężnych z Subfunduszu, są uwzględniane w kapitale wpłaconym i w kapitale wypłaconym Subfunduszu analogicznie jak przy transakcji odkupienia i transakcji zbycia jednostek uczestnictwa. Transakcje transferów pomiędzy poszczególnymi kategoriami jednostek uczestnictwa tego samego Funduszu dokonywane w tym samym dniu wyceny nie mają wpływu na kapitał wpłacony i wypłacony Subfunduszu. Odpowiednie zmiany ujmowane są jedynie w kapitale wpłaconym przyporządkowanym do poszczególnych kategorii (kapitał wpłacony kategorii jednostek uczestnictwa, na którą jednostki są zamieniane jest zwiększany, zaś kapitał wpłacony kategorii jednostek uczestnictwa podlegających transferowi odpowiednio pomniejszany).
- 18) W przypadku zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu, papier wartościowy będący przedmiotem transakcji pozostaje ujmowany w księgach rachunkowych Subfunduszu. Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu ujmują się w księgach rachunkowych, o ile zawarta transakcja przenosi na Subfundusz ryzyka związane z danym papierem wartościowym. Transakcje typu buy-sell-back uznaje się za przenoszące na Subfundusz ryzyka związane z papierem wartościowym będącym przedmiotem transakcji.
- 19) Przychody odsetkowe od lokat bankowych wycenia się począwszy od dnia zawarcia umowy za pomocą modelu wyceny, a w przypadku terminu zapadalności nie dłuższego niż 92 dni stosuje się wycenę metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- 20) Skutek wyceny dłużnych papierów wartościowych po dniu ostatniego notowania na aktywnym rynku zalicza się do niezrealizowanych zysków/strat z wyceny.
- 21) W przypadku dłużnych papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu na rynku aktywnym zmianę wyceny papieru wartościowego przed dniem pierwszego notowania na rynku aktywnym ujmują się jako niezrealizowane zyski/straty z wyceny. Od dnia pierwszego notowania na aktywnym rynku wynik z wyceny stanowi różnicę między wartością godziwą składnika lokat a jego wartością nabycia. Wynik przeszacowania wartości papieru wartościowego wycenianego w skorygowanej cenie nabycia ustalany do dnia jego pierwszego notowania zostaje wyksięgowany w dniu pierwszego notowania.
- 22) Skutek wyceny papierów wartościowych denominowanych w walutach obcych, których pierwotny termin zapadalności jest nie dłuższy niż 92 dni wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, wykazuje się jako niezrealizowane zyski/straty z tytułu różnic kursowych z podziałem na niezrealizowane różnice kursowe związane z kosztem zakupu papieru

wartościowego oraz niezrealizowane różnice kursowe z tytułu przychodów/kosztów odsetkowych. W momencie sprzedaży niezrealizowane różnice kursowe związane z zakupem wykazuje się jako zrealizowane różnice kursowe ze zbycia lokat, zaś niezrealizowane różnice kursowe z tytułu przychodów/kosztów odsetkowych stanowią koszty/przychody Subfunduszu tytułu różnic kursowych.

- 23) W przypadku sprzedaży dłużnych, kuponowych papierów wartościowych wycenianych z rynku aktywnego lub na podstawie modelu wyceny należności z tytułu przychodów odsetkowych księgowane są w dniu zawarcia transakcji w pełnej wysokości zgodnej z tabelą odsetkową emitenta ustaloną na dzień rozliczenia transakcji.
- 24) W przypadku sprzedaży dłużnych papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia należności z tytułu przychodów odsetkowych ujmuje się łącznie z wyceną nominału – według skorygowanej ceny nabycia na dzień rozliczenia transakcji sprzedaży.
- 25) Bieżąca wartość papierów wartościowych, których pierwotny termin zapadalności jest nie dłuższy niż 92 dni wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, w przypadku których następuje wykup kapitału w ratach, wyznaczana jest zgodnie z przepływami, jakie następują od dnia zakupu do dnia wykupu ostatniej raty, przy czym oszacowań efektywnej stopy procentowej dokonuje się w dacie wypłaty odsetek lub w dacie wypłaty raty kapitału. W dniach wypłaty raty kapitału dokonuje się wykupu odpowiedniej ilości papierów wartościowych stanowiących określony procent ich łącznej ilości będącej w posiadaniu Subfunduszu. Różnicę powstałą przy wykupie raty kapitału ujmuje się w postaci korekty do przychodów odsetkowych.

W przypadku papierów wartościowych o wykupie kapitału w ratach i nabywanych w różnych terminach (każdy zakup stanowi odrębną paczkę zakupu), wykupywaną ilość obligacji wyznacza się jako odpowiedni procent ilości papierów wartościowych znajdujących się w danej paczce zakupu. Jeżeli z wyliczeń wynika konieczność dodania lub odjęcia na jednej z paczek pewnej liczby papierów wartościowych, modyfikacji dokonuje się na paczce o największej liczbie papierów wartościowych. W przypadku, gdy występuje kilka paczek o tej samej ilości papierów wartościowych, zaokrąglenia dokonuje się na paczce o dacie zakupu najbliższej w stosunku do dnia wyceny. W przypadku wykupu papierów wartościowych, dla których następuje wykup kapitału w ratach, nie stosuje się metody FIFO.

Papiery wartościowe, których własność została przeniesiona przez Subfundusz na drugą stronę w wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, stanowią składnik lokat Subfunduszu. Przychody z tytułu udzielenia pożyczki papierów wartościowych Subfundusz nalicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie. Papiery wartościowe, których Fundusz stał się właścicielem w wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, nie stanowią składnika lokat Subfunduszu. Koszty z tytułu otrzymania pożyczki papierów wartościowych Subfundusz rozlicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie.

W przypadku odkupienia przez Subfundusz wszystkich jednostek danej kategorii, jeżeli wartość odkupienia wynikająca z przemnożenia ilości jednostek uczestnictwa oraz WAN/ju przekracza wartość aktywów netto danej kategorii, następuje proporcjonalne pomniejszenie aktywów poszczególnych kategorii jednostek uczestnictwa w celu zapewnienia wystarczającej ilości środków pieniężnych przekazywanych uczestnikom.

2) Wycena składników lokat

- 1) Subfundusz dokonuje wyceny Aktywów Subfunduszu oraz ustala Wartość Aktywów Netto Subfunduszu oraz Wartość Aktywów Netto Subfunduszu na kategorię jednostki w każdym Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.
- 2) Wartość aktywów netto Subfunduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Subfunduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Subfunduszu w dniu wyceny.
- 3) Wartość aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Subfunduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę certyfikatów inwestycyjnych ustaloną na podstawie rejestru certyfikatów inwestycyjnych Subfunduszu w dniu wyceny.
- 4) Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania Subfunduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny aktywów i zobowiązań finansowych:
 - a) pierwotnym terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni, który to termin dotychczas nie podlegał wydłużeniu,
oraz
 - b) niepodlegających operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez Subfundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji.

3) Wycena papierów wartościowych i praw majątkowych notowanych na rynku aktywnym

- 1) Wartość godziwą składników lokat, dla których można oszacować wartość według ceny z aktywnego rynku, wycenia się w następujący sposób:
 - a) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Subfunduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,
 - b) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów, a w przypadku polskich obligacji skarbowych nie wyznaczono kursu fixingowego z 16:30, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą określoną w pkt. 2.

- c) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, w przypadku polskich obligacji skarbowych kursu fixingowego z 16:30, a w przypadku braku kursu zamknięcia lub w przypadku polskich obligacji skarbowych braku kursu fixingowego z 16:30 – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w pkt. 1b).
Jeżeli, pomiędzy wskazaną w statucie godziną określającą ostatnio dostępne kursy w dniu dokonywania wyceny a momentem zakończenia przeprowadzania procedury Wyceny Aktywów Funduszy zajdą istotne zmiany na rynku lub zostanie powzięta informacja skutkująca znacznie na Wycenę Aktywów Funduszy, Fundusz ujmuje te zdarzenia w aktualnej wycenie. Towarzystwo podejmując decyzję o ujęciu tych zdarzeń w aktualnej wycenie przekazuje stosowną informację Depozytariuszowi.
Jeżeli w momencie przeprowadzania procedury Wyceny Aktywów Funduszy brak jest możliwości pozyskania informacji o kursach z godziny wskazanej w statucie Funduszu, wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wycenia się w oparciu o ostatnie dostępne kursy z dnia wyceny.
- d) dla polskich obligacji skarbowych do wyceny przyjmuje się kurs fixingowy z 16:30, a w przypadku jego braku kurs transakcyjny (z zamknięcia sesji),
- e) dla zagranicznych papierów dłużnych do wyceny przyjmuje się kurs BGN jako pierwsze źródło wyboru ceny.
- 2) Każdorazowo przy ustalaniu wartości godziwej celem Funduszu jest możliwie najlepsze jej oszacowanie przy uwzględnieniu posiadanych zasobów oraz możliwości pozyskania odpowiednich informacji. Sposób oszacowania wartości godziwej jest każdorazowo uzgadniany z depozytariuszem.
Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, o której mowa w punkcie 1b), uznaje się wartość wyznaczoną według następującej kolejności, na podstawie:
- a) dla polskich obligacji skarbowych:
- 1) wartości BGN (Bloomberg Generic) oszacowanej przez autoryzowany serwis Bloomberg,
 - 2) średniej arytmetycznej z najlepszych ofert kupna i sprzedaży dostępnych na moment zamknięcia sesji, (jedynie w przypadku, jeżeli spread pomiędzy ofertami wynosi nie więcej niż 2 punkty procentowe z rynku głównego dostępnych w dniu wyceny), z tym, że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź w ofertach kupna jest niedopuszczalne – konieczne jest istnienie ofert po obu stronach rynku. Wyliczonej w ten sposób średniej nie zaokrągla się,
 - 3) kursu referencyjnego TBSP.fixPrice publikowanego przez BondSpot S.A.
 - 4) kursu wyznaczonego w czasie fixingu na otwarcie sesji na rynku Treasury BondSpot Poland,
 - 5) kursu przyjętego do wyceny z dnia poprzedniego.
- b) dla pozostałych lokat, niewymienionych w pkt. a):
- 1) średniej arytmetycznej z ofert kupna i sprzedaży (jedynie w przypadku, jeżeli spread pomiędzy ofertami: dla udziałowych papierów wartościowych wynosi nie więcej niż 10%, a dla dłużnych papierów wartościowych nie więcej niż 2 punkty procentowe z rynku głównego dostępnych w dniu wyceny), z tym, że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź w ofertach kupna jest niedopuszczalne – konieczne jest istnienie ofert po obu stronach rynku. Wyliczonej w ten sposób średniej nie zaokrągla się,
 - 2) kursu przyjętego do wyceny z dnia poprzedniego.
- 3) Składniki lokat, które są notowane na więcej niż jednym rynku aktywnym wycenia się w oparciu o ceny z rynku głównego. Rynek główny określa się w oparciu kolejno o następujące kryteria:
- a) wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego miesiąca kalendarzowego,
 - b) liczbę zawartych transakcji na danym składniku lokat w okresie ostatniego miesiąca kalendarzowego,
 - c) ilość danego składnika lokat wprowadzonego do obrotu na danym aktywnym rynku,
 - d) kolejność wprowadzenia danego składnika lokat do obrotu na poszczególnych rynkach,
 - e) możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym rynku. W przypadku zastosowania tego kryterium Zarządzający danym Funduszem obowiązany jest przekazać do Księgowości Funduszy pisemną informację zawierającą listę rynków, na których Fundusz może zawierać transakcje na danym składniku lokat.

W przypadku braku możliwości wyboru rynku głównego w oparciu o kryteria wskazane w pkt a) -e) powyżej decyzję o wyborze rynku głównego podejmuje Towarzystwo w porozumieniu z Depozytariuszem. Wybór rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Subfunduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.

3.1. W przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzany do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym powyżej, ustalenie rynku głównego następuje:

- poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego,

- w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z pierwszego dnia wystąpienia obrotów,
- w przypadku zakupu udziałowych papierów wartościowych nowych emisji do momentu wejścia do obrotu na aktywnym rynku ich wartość godziwą wyznacza cena nabycia, chyba że jest możliwa wycena na podstawie ceny z rynku aktywnego nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

3.2. W przypadku, gdy rozpoczyna się obrót udziałowym papierem wartościowym, zaś na rynku nie wystąpiły jeszcze transakcje, w przypadku występowania ofert kupna i sprzedaży za wartość godziwą uznaje się średnią z tych ofert, jeżeli spread pomiędzy ofertami: dla udziałowych papierów wartościowych wynosi nie więcej niż 10%. W przypadku występowania ofert na więcej niż jednym rynku, do wyboru rynku stosuje się zasadę najmniejszego spreadu najlepszych ofert dostępnych w momencie zakończenia sesji z pierwszego dnia wystąpienia ofert.

W przypadku zakupu polskich instrumentów dłużnych nowej emisji innych niż obligacje wyemitowane przez Skarb Państwa denominowane w PLN oraz udziałowych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku, do dnia budowy modelu i jego uzgodnienia z depozytariuszem, (czas budowy modelu do 14 dni kalendarzowych, w uzasadnionych przypadkach może ulec wydłużeniu w porozumieniu z depozytariuszem) za wartość godziwą uznaje się cenę nabycia, z uwzględnieniem pkt 4a, przy czym zmiana metody wyceny na cenę z aktywnego rynku może nastąpić jedynie z początkiem nowego miesiąca, po dokonaniu klasyfikacji danego rynku jako rynku aktywnego,

W przypadku zakupu dłużnych zagranicznych papierów wartościowych nowej emisji w okresie do zakończenia pierwszego miesiąca notowania na rynkach zorganizowanych ich wartość godziwą wyznacza się na podstawie kursu referencyjnego BGN lub w inny sposób uzgodniony z depozytariuszem uwzględniający dostępne dane z rynku.

W okresie pomiędzy dniem ostatniego notowania na rynku aktywnym a dniem wykupu stosuje się cenę wykupu przy założeniu, że ostatnia cena z notowania nie jest niższa niż 95% wartości nominalu. W pozostałych przypadkach wymagana jest dodatkowa analiza.

Dopuszcza się możliwość wyceny udziałowych papierów wartościowych nabytych w drodze nowych emisji według ceny nabycia pod warunkiem, że emitent zadeklarował w dokumentach ofertowych zamiar wprowadzenia papierów wartościowych do zorganizowanego systemu obrotu i nowe informacje dotyczące emitenta nie wymagają aktualizacji wyceny w celu wiarygodnego oszacowania wartości godziwej.

4) Papiery wartościowe, w przypadku których nie ma możliwości określenia ich wartości godziwej według metod określonych w pkt. 1-3, oraz dla papierów dłużnych wyemitowanych na rzecz Funduszu Przeciwdziałania Covid-19 zabezpieczone gwarancją Skarbu Państwa (BGK i PFR) z powodu występujących na rynku GPW istotnych wahań cen i wolumenów transakcji w trakcie sesji nieopozwalających w sposób ciągły wiarygodnie oszacować wartości godziwej tych instrumentów, wycenia się według:

- i. w przypadku aktywów i zobowiązań finansowych, których pierwotny termin zapadalności jest nie dłuższy niż 92 dni oraz niepodlegających operacjom objęcia dłużnych papierów wartościowych kolejnej emisji połączonych z umorzeniem posiadanych przez Subfundusz dłużnych papierów wartościowych wcześniejszej emisji – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Subfunduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
- ii. dla aktywów i zobowiązań finansowych w przypadku, gdy termin zapadalności jest dłuższy niż 92 dni – wartości godziwej uzyskanej po oszacowaniu wartości z wykorzystaniem modeli wyceny poziomej 2 lub 3 hierarchii wartości godziwej, zgodnie z metodyką ustaloną przez Subfundusz. W przypadku dłużnych papierów wartościowych do wyceny uwzględnia się wartości z modeli z dokładnością do trzech miejsc po przecinku,
- iii. w odniesieniu do instrumentów finansowych o charakterze udziałowym innych niż wymienione powyżej, stosuje się metodę estymacji, powszechnie stosowaną i uznawaną za adekwatną do danego instrumentu finansowego, z uwzględnieniem danych z rynków aktywnych, w tym:

- ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i niepowiązаныmi ze sobą stronami,
- metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
- metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
- metody księgowo, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto,

Jeżeli dotychczasowe modele do wyceny nie będą adekwatne do nowego składnika lokat, czas budowy modelu może wynieść do 30 dni kalendarzowych, zaś w przypadku parametryzacji składników lokat wycenianych z zastosowaniem modeli dotychczas stosowanych czas aktualizacji modelu wynosi do 14 dni kalendarzowych, z zastrzeżeniem niestandardowych sytuacji, w których w porozumieniu z depozytariuszem czas ten może ulec wydłużeniu,

- iv. w przypadku braku możliwości wyceny metodami określonymi w pkt. 4.c) Fundusz podejmie starania by uzyskać wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi.

Modele i metody wyceny składników lokat Subfunduszu, o których mowa w pkt. 4.b) -d), podlegają uzgodnieniu z depozytariuszem.

- 4.1. W przypadku składników lokat, dla których wartość godziwą oszacowano według ceny z aktywnego rynku, gdy z początkiem miesiąca uznaje się brak aktywnego rynku, wartość godziwą ustala się według modelu z poziomu 2 hierarchii wartości godziwej, w którym za dane obserwowalne przyjmuje się ceny podobnych aktywów pochodzących z aktywnego rynku lub ceny identycznych lub podobnych aktywów pochodzących z rynku, który nie jest aktywny. W sytuacji braku takich danych obserwowalnych za wartość godziwą uznaje się ostatnią, dostępną cenę pochodzącą z rynku aktywnego. Tak ustaloną wartość godziwą przyjmuje się do dnia budowy modelu, o którym mowa w pkt. 4. b) -d) i jego uzgodnienia z depozytariuszem (czas budowy modelu w zależności od skomplikowania – do 30 dni kalendarzowych).

W uzasadnionych przypadkach, gdy w stosunku do wycenianych za pomocą uzgodnionego modelu aktywów występuje rozbieżność w cenach pomiędzy Subfunduszem a Depozytariuszem, Towarzystwo podejmuje decyzję odnośnie zastosowania wyceny, która może być potwierdzona przez Depozytariusza.

- 5) Wycena papierów wartościowych przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej opiera się na przyszłych przepływach pieniężnych oczekiwanych w okresie do terminu zapadalności lub wymagalności, a w przypadku składników o zmiennej stopie procentowej – do najbliższego terminu oszacowania przez rynek poziomu odniesienia, stanowiącą wewnętrzną stopę zwrotu składnika aktywów lub zobowiązania w danym okresie. Na każdy dzień wyceny Subfundusz ocenia czy istnieją obiektywne dowody utraty wartości składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i uwzględnia je w wycenie. Składnik lokat utracił wartość, gdy istnieją obiektywne dowody utraty wartości wynikające z jednego lub więcej zdarzeń mających miejsce po początkowym ujęciu składnika lokat ('zdarzenie powodujące stratę'), a zdarzenie (lub zdarzenia) powodujące stratę ma wpływ na oczekiwane przyszłe przepływy pieniężne wynikające ze składnika lokat, których wiarygodne oszacowanie jest możliwe. Do obiektywnych dowodów utraty wartości składnika lokat zalicza się m.in. uzyskane przez Subfundusz informacje dotyczące następujących zdarzeń:

- znaczące trudności finansowe emitenta,
- niedotrzymanie warunków umowy, np. niespłacenia albo zalegania ze spłaceniem odsetek lub nominału,
- wysokiego prawdopodobieństwa upadłości lub innej reorganizacji finansowej emitenta.

Jeżeli istnieją obiektywne dowody, że została poniesiona strata z tytułu utraty wartości składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, bieżącą wartość oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dyskontuje się z zastosowaniem pierwotnej efektywnej stopy procentowej składnika lokat.

Określając przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności lub wymagalności w szacowaniu utraty wartości danego składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, Subfundusz określa różne możliwe scenariusze związane z oczekiwanymi przyszłymi przepływami pieniężnymi, jak również ocenia prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Prawdopodobieństwa wystąpienia możliwych scenariuszy związanych z oczekiwanymi przyszłymi pieniężnymi sumują się do wartości jeden.

Utrata wartości składnika lokat każdorazowo uzgadniana jest z Depozytariuszem, który ocenia określone przez Subfundusz przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności lub wymagalności. Towarzystwo przekazuje Depozytariuszowi posiadane informacje wskazujące na utratę wartości papierów, otrzymane od emitenta (wynikające np. ze sprawozdania finansowego spółki, z prowadzonej korespondencji z emitentem lub pozyskane na spotkaniach z emitentem). Depozytariusz, w miarę możliwości bezpośredniego pozyskania odpowiednich informacji, dokonuje weryfikacji otrzymanych od Towarzystwa informacji bezpośrednio u emitenta papierów wartościowych.

- 6) Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku, dla których brak jest możliwości ustalenia przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych w okresie do terminu zapadalności wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej określonej w pkt. 4.b). W szczególności wycena dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku opiera się na sprawozdaniach finansowych emitenta oraz innych informacjach związanych z emitentem, mogących mieć wpływ na wycenę.
- 7) W przypadku przeszacowania składnika lokat Subfunduszu dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
- 8) Transakcje reverse repo / buy-sell back i depozyty bankowe wycenia się począwszy od dnia ujęcia w księgach za pomocą modelu wyceny, a w przypadku transakcji o terminie zapadalności nie dłuższym niż 92 dni wycenia się metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości składnika aktywów. Transakcja repo/sell-buy back, zaciągnięte kredyty i pożyczki środków pieniężnych oraz dłużne instrumenty finansowe wyemitowane przez

Subfundusz wycenia się począwszy od dnia ujęcia w księgach przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

- 9) W przypadku inwestycji przez Subfundusz w certyfikaty inwestycyjne/jednostki (tytuły) uczestnictwa innego funduszu („Fundusz bazowy”) niedopuszczone do publicznego obrotu, wyceniane są one według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz bazowy wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny/jednostkę (tytuł) uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki uczestnictwa, a godziną w dniu wyceny wskazaną w statucie. W sytuacji ogłoszenia przez Fundusz bazowy korekty wyceny certyfikatu inwestycyjnego/ jednostki (tytułu) uczestnictwa wartość ta jest uwzględniana w najbliższym wycenie Subfunduszu.
- 10) Wszelkie operacje dokonywane przez Subfundusz potwierdzone do momentu wyceny są ujmowane według wartości z dnia wyceny.
- 11) Zobowiązania z tytułu nabycia papierów wartościowych, wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, wykazuje się do momentu rozliczenia transakcji kupna według wartości nabycia. Papiery wartościowe, wyceniane w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, wykazuje się do momentu rozliczenia transakcji kupna według wartości nabycia.
- 12) Wartość godziwą prawa poboru nienotowanego na rynku aktywnym określa się każdego dnia wyceny według następujących zasad:

$$\frac{C - B}{L}$$

C – cena rynkowa akcji w danym dniu,
B – cena emisyjna akcji nowej emisji,
L – liczba pp. potrzebnych do nabycia akcji nowej emisji.

W przypadku, gdy wartość teoretyczna prawa poboru ustalona według powyższego wzoru jest mniejsza od 0, do wyceny przyjmuje się wartość prawa poboru jako 0.

W przypadku, gdy nie jest znana cena emisyjna akcji nowej emisji, a prawo poboru będzie notowane na rynku zorganizowanym, do wyceny przyjmuje się wartość prawa poboru na poziomie 0.

- 13) Przed dniem pierwszego notowania na aktywnym rynku prawa do akcji nienotowanych na aktywnym rynku wyceniane są po cenie emisyjnej akcji nowej emisji. Prawa do akcji nienotowanych powstałe w wyniku zamiany praw poboru zakupionych na GPW wyceniane są po cenie emisyjnej akcji nowej emisji powiększonej o koszt nabycia praw poboru.
- 14) Wycena praw do akcji oraz praw do nowej emisji akcji notowanych na aktywnym rynku odbywa się w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny lub w przypadku jego braku w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
- 15) Papiery wartościowe zgłoszone do sprzedaży lub wymiany w odpowiedzi na publiczne wezwanie wycenia się na podstawie ceny z wezwania lub warunków wymiany, w przypadku oferty, w której:
 - wezwanie obejmuje skup 100% papierów;
 - Subfundusz posiada potwierdzone informacje o spełnieniu wszystkich warunków z wezwania;
 - Subfundusz odpowiada na wezwanie całą posiadaną pozycją papierów.
- brak jest dodatkowych warunków zawieszających wezwanie.

Zmiana wyceny może nastąpić dopiero w dniu uzyskania jednoznacznego komunikatu o dojściu oferty do skutku lub w dniu zawarcia/rozliczenia transakcji sprzedaży, jednak nie wcześniej niż w dniu następującym po ostatnim dniu trwania wezwania/oferty.

- 16) Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Subfundusz wycenia według zasad określonych w pkt. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się według wartości godziwej otrzymanej przy zastosowaniu modelu wyceny.
- 17) W dniu wyceny zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości godziwej wystawionych opcji, wycenionych zgodnie z metodami określonymi w ust. 1-3.
- 18) Zobowiązania Subfunduszu z tytułu krótkiej sprzedaży papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

4) Wycena papierów wartościowych notowanych na zagranicznych rynkach

1. W przypadku nabycia przez Subfundusz papieru wartościowego wyemitowanego zagranicą podmiot prowadzący księgi rachunkowe Subfunduszu określa rynki aktywne tego papieru wartościowego i przedstawia depozytariuszowi do akceptacji informację będącą podstawą wyboru metody wyceny.

2. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych:
 - a) wycenia się w sposób określony w pkt. 1-2 „Wycena papierów wartościowych i praw majątkowych notowanych na rynku aktywnym”, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia pkt. 3,
 - b) wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której składnik lokat jest denominowany i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na moment wskazany w statucie Funduszu, w którym określane są ostatnie dostępne kursy,
 - c) wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski na moment wskazany w statucie Funduszu, w którym określane są ostatnie dostępne kursy,
 - d) środki pieniężne oraz należności i zobowiązania nienominalne w złotych wycenia się lub ustala w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP dostępnego na moment wskazany w statucie Funduszu, w którym określane są ostatnie dostępne kursy.
 - e) w celu ustalenia wartości papierów wartościowych notowanych lub denominowanych w walutach obcych wykorzystuje się kursy papierów wartościowych notowanych w walutach obcych i przeliczonych na walutę polską.
3. Tytuły uczestnictwa notowane na rynku aktywnym emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą są wyceniane w sposób określony w ust. 1-2 „Wycena papierów wartościowych i praw majątkowych notowanych na rynku aktywnym”. W innym przypadku wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez emitenta wartości aktywów netto na tytuł uczestnictwa, przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości tytułu uczestnictwa, a godziną w dniu wyceny wskazaną w statucie.

W przypadku, gdy metoda wyceny Aktywów Subfunduszu i ustalenia zobowiązań, nie znajduje zastosowania, Fundusz wycenia Aktywa i ustala zobowiązania według metody opisanej w odrębnej procedurze.

5) Stosowane w okresie sprawozdawczym zasady rachunkowości

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

1. Sprawozdanie jednostkowe Subfunduszu sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku oraz z formatem określonym przez Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
2. Kwoty zamieszczone w sprawozdaniu wykazane są w tysiącach złotych, za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa oraz wyniku z operacji na jednostkę uczestnictwa, które podane są w złotych,
3. Sprawozdanie zawiera wynik z operacji Subfunduszu obejmujący:
 - a. Przychody z lokat netto,
 - b. Zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat,
 - c. Niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat,
4. Sprawozdanie jednostkowe przygotowane jest zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w polityce rachunkowości Funduszu oraz według metod wyceny obowiązujących na dzień bilansowy.

Sprawozdanie jednostkowe obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. Zestawienie lokat,
3. Bilans,
4. Rachunek wyniku z operacji,
5. Zestawienie zmian w aktywach netto,
6. Noty objaśniające,
7. Informację dodatkową.

6) Wartości szacunkowe

Sporządzanie sprawozdania finansowego wymaga od kierownictwa dokonania subiektywnych ocen, estymacji i przyjęcia założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i pasywów oraz kwoty przychodów i kosztów. Szacunki dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowania na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za właściwe w danych okolicznościach. Stanowią one podstawę do oszacowania wartości poszczególnych składników lokat, których nie da się określić w jednoznaczny sposób na podstawie ceny pochodzącej z aktywnego rynku.

Szacunki i założenia stanowiące ich podstawę podlegają okresowym przeglądom. Korekty w szacunkach są rozpoznawane w okresie, w którym dokonano zmiany szacunku, jeżeli korekta dotyczy tylko tego okresu lub w okresie, w którym dokonano zmiany i okresach przyszłych, jeśli korekta wpływa zarówno na bieżący, jak i przyszłe okresy.

Na każdy dzień wyceny kierownictwo ocenia, czy zaistniały obiektywne dowody utraty wartości składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. W przypadku ich zaistnienia dokonuje się odpisu aktualizującego w wysokości różnicy pomiędzy wartością bilansową, a oszacowaną wartością bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych w okresie do zapadalności lub wymagalności, wynikających z danego składnika lokat.

Wyznaczenie obiektywnych dowodów utraty wartości składnika lokat oraz wyliczenie bieżącej wartości oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych wymaga dokonania przez kierownictwo szacunków opartych na określeniu różnych możliwych scenariuszy związanych z oczekiwanymi przyszłymi przepływami pieniężnymi, jak również ocenie prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Metodologia i założenia wykorzystywane przy ustalaniu poziomu utraty wartości są regularnie przeglądane i uaktualniane w razie potrzeby.

Szacunki dokonane na dzień bilansowy uwzględniają parametry z tego dnia i poziom ryzyka na ten dzień. Biorąc pod uwagę zmienność otoczenia gospodarczego istnieje niepewność w zakresie dokonanych szacunków.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku 0,00% aktywów Subfunduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku (na dzień 31 grudnia 2024 roku 0,00% aktywów). Zdaniem kierownictwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 31 grudnia 2025 roku są możliwe do odzyskania.

7) Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym nie wprowadzono zmian stosowanych zasad rachunkowości.

Nota - 2. Należności Subfunduszu

| NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU | na dzień 31-12-2025 | na dzień 31-12-2024 |
|---|------------------------|------------------------|
| Należności | 1 016 | 440 |
| Z tytułu zbytych lokat | 902 | 426 |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | - | - |
| Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych | - | - |
| Z tytułu dywidend | 5 | 8 |
| Z tytułu odsetek | - | - |
| Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów | - | - |
| Z tytułu udzielonych pożyczek w podziale na podmioty udzielające pożyczek | - | - |
| Pozostałe, w tym | 109 | 6 |
| - z tytułu rozliczenia subskrypcji | 105 | - |

Nota - 3. Zobowiązania Subfunduszu

| NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU | na dzień 31-12-2025 | na dzień 31-12-2024 |
|--|------------------------|------------------------|
| Zobowiązania | 160 | 88 |
| Z tytułu nabytych aktywów | - | - |
| Z tytułu transakcji repo/sell-buy back | - | - |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | - | - |
| Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne | 69 | 35 |
| Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inwestycyjnych | 18 | 12 |
| Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu/Subfunduszu | - | - |
| Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu/Subfunduszu | - | - |
| Z tytułu wyemitowanych obligacji | - | - |
| Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów | - | - |
| Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów | - | - |
| Z tytułu gwarancji lub poręczeń | - | - |
| Z tytułu rezerw | 73 | 41 |
| Pozostałe składniki zobowiązań | - | - |

Nota - 4. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

1) Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych na dzień bilansowy w przekroju walut, w podziale na banki

| NOTA-4 I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH W PODZIALE NA BANKI | na dzień 31-12-2025 | | na dzień 31-12-2024 | |
|---|---|--|---|--|
| | Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| I. Banki / waluty | - | 3 844 | - | 1 201 |
| DEUTSCHE BANK POLSKA S.A. | - | 692 | - | 556 |
| EUR | - | - | - | 1 |
| PLN | 692 | 692 | 555 | 555 |
| ING BANK ŚLĄSKI S.A. | - | 2 | - | 3 |
| PLN | 2 | 2 | 3 | 3 |
| SANTANDER BANK POLSKA S.A. | - | 3 150 | - | 642 |
| PLN | 3 150 | 3 150 | 642 | 642 |

2) Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu

| NOTA-4 II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ | od 01-01-2025 do 31-12-2025 | | od 01-01-2024 do 31-12-2024 | |
|--|---|--|---|--|
| | Wartość w okresie sprawozdawczym w danej walucie w tys. | Wartość w okresie sprawozdawczym w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość w okresie sprawozdawczym w danej walucie w tys. | Wartość w okresie sprawozdawczym w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych (*) | - | 1 949 | - | 455 |
| EUR | - | - | - | 1 |
| NOK | - | - | 3 | 1 |
| PLN | 1 949 | 1 949 | 453 | 453 |

(*) Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych został wyliczony w oparciu o stany środków pieniężnych na każdy dzień kalendarzowy w badanym okresie począwszy od dnia pierwszej wyceny.

3) Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje

Nie dotyczy.

Nota - 5. Ryzyka

(1) Ryzyko stopy procentowej

(1.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej został zaprezentowany jako wartości bilansowe instrumentów o charakterze dłużnym o stałym oprocentowaniu.

| NOTA-5 I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO WARTOŚCI GODZIWEJ (*) | na dzień 31-12-2025 | na dzień 31-12-2024 |
|---|--|--|
| | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | - | - |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | - | - |
| Suma: | - | - |

(*) Za aktywa obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej uznano stało- i zerokuponowe obligacje Skarbu Państwa, komunalne i przedsiębiorstw, bony skarbowe, listy zastawne, certyfikaty depozytowe oraz weksle.

(1.2) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej został zaprezentowany jako wartości bilansowe instrumentów o charakterze dłużnym o zmiennym oprocentowaniu.

| NOTA-5 II. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO PRZEPŁYWU ŚRODKÓW | na dzień 31-12-2025 | na dzień 31-12-2024 |
|--|--|--|
| | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku (**) | - | - |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku (**) | - | - |
| Zobowiązania (***) | - | - |
| Suma: | - | - |

(**) Za aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikających ze stopy procentowej uznano zmiennokuponowe obligacje, listy zastawne, certyfikaty depozytowe oraz instrumenty pochodne na stopę procentową o dodatniej wycenie na dzień bilansowy.

(***) Za zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej uznano instrumenty pochodne na stopę procentową o ujemnej wycenie na dzień bilansowy.

(2) Ryzyko kredytowe

(2.1) Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy, w przypadku, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków (bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń), w podziale na kategorie bilansowe

Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym zostały zaprezentowane jako wartości bilansowe poszczególnych kategorii aktywów, bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń. W przypadku składników lokat została zaprezentowana wartość bilansowa składników lokat o charakterze dłużnym wraz z dodatnią wyceną kontraktów terminowych.

| NOTA-5 III. RYZYKO KREDYTOWE - RYZYKO NIEDOTRZYMANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ DRUGĄ STRONĘ TRANSAKCJI | na dzień 31-12-2025 | na dzień 31-12-2024 |
|--|--|--|
| | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń (****) | 4 860 | 1 641 |
| Środki na rachunkach bankowych | 3 844 | 1 201 |
| Należności | 1 016 | 440 |
| Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (*****) | 3 150 | 642 |
| SANTANDER BANK POLSKA S.A. | 3 150 | 642 |
| Środki na rachunkach bankowych | 3 150 | 642 |

(****) Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko niewypełnienia przez kontrahenta zobowiązań z wyemitowanych papierów wartościowych (obligacji stało-, zmienna- i zerokuponowych, bonów skarbowych, listów zastawnych, certyfikatów depozytowych i weksli), depozytów będących składnikami portfela lokat, przechowywanych na rachunkach bankowych środków pieniężnych oraz niewywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji, w szczególności na niestandardyzowane instrumenty pochodne oraz transakcji typu buy-sell-back.

(***** Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego uznano poziom 10% udziału procentowego danego emitenta w aktywach ogółem.

(3) Ryzyko walutowe

(3.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym

Poziom obciążenia ryzykiem walutowym został zaprezentowany jako wartość bilansowa (w tys. zł) aktywów i zobowiązań wyrażonych w walutach obcych.

| NOTA-5 IV. RYZYKO WALUTOWE (*****) | na dzień 31-12-2025 | na dzień 31-12-2024 |
|---|--|--|
| | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu/Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat | 5 | 12 |
| Środki na rachunkach bankowych | - | 1 |
| Należności | 5 | 5 |
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | - | 6 |

(*****) Zgodnie ze statutem Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa denominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość jednostki oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz.

Nota - 6. Instrumenty pochodne

Na dzień 31.12.2025 r. nie dotyczy.

| NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE | na dzień 31-12-2024 | | | | | | | | |
|---|---------------------|-------------------------------|----------------------|--------------------------|--|--|--|--|---|
| | Typ zajętej pozycji | Rodzaj instrumentu pochodnego | Cel otwarcia pozycji | Wartość otwartej pozycji | Wartość przyszłych strumieni pieniężnych | Terminy przyszłych strumieni pieniężnych | Kwota będąca podstawą przyszłych płatności | Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego | Termin wykonania instrumentu pochodnego |
| Wystandaryzowane instrumenty pochodne | | | | | | | | | |
| Futures | | | | | | | | | |
| Futures na indeks giełdowy mWIG40, FW40H25, 2025.03.21 (PL0GF0030676) | Długa | Futures | - | - | - | Każdego dnia roboczego | - | 2025-03-21 | 2025-03-21 |

Nota - 7. Transakcje repo/sell-buy back oraz reverse repo/buy-sell back, pożyczek papierów wartościowych

Nie dotyczy.

Nota - 8. Kredyty i pożyczki

- 1) Informacje o zaciągniętych i wykorzystanych przez Subfundusz kredytach i pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1 % wartości aktywów Subfunduszu:

Nie dotyczy.

- 2) Informacje o udzielonych przez Subfundusz pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień bilansowy, więcej niż 1 % wartości aktywów Subfunduszu, z określeniem:

Nie dotyczy.

Nota - 9. Waluty i różnice kursowe

1) Walutowa struktura pozycji bilansu, z podziałem według walut i po przeliczeniu na walutę polską

| NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU | Waluta | na dzień 31-12-2025 | | na dzień 31-12-2024 | |
|---|--------|---|--|---|--|
| | | Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. | Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. |
| I. Aktywa | | - | 27 748 | - | 9 836 |
| 1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | | - | 3 844 | - | 1 201 |
| | EUR | - | - | - | 1 |
| | PLN | 3 844 | 3 844 | 1 200 | 1 200 |
| 2) Należności | | - | 1 016 | - | 440 |
| | EUR | 1 | 4 | 1 | 4 |
| | PLN | 1 011 | 1 011 | 435 | 435 |
| | SEK | 2 | 1 | 2 | 1 |
| 3) Transakcje reverse repo/buy-sell back | | - | - | - | - |
| 4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | | - | 22 888 | - | 8 195 |
| | NOK | - | - | 7 | 3 |
| | PLN | 22 888 | 22 888 | 8 189 | 8 189 |
| | SEK | - | - | 7 | 3 |
| 5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | | - | - | - | - |
| 6) Pozostałe aktywa | | - | - | - | - |
| II. Zobowiązania | | - | 160 | - | 88 |
| | PLN | 160 | 160 | 88 | 88 |

2) Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Subfunduszu, zgodnie z podziałem przedstawionym w zestawieniu lokat, w podziale na zrealizowane i niezrealizowane

| NOTA-9 II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU | od 01-01-2025 do 31-12-2025 | | | | od 01-01-2024 do 31-12-2024 | | | |
|--|---|--|---|--|---|--|---|--|
| | Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys. | Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys. | Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys. | Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys. | Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys. | Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys. | Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys. | Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys. |
| Akcje | - | 6 | -7 | -7 | - | 153 | -244 | - |
| Warranty subskrypcyjne | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Prawa do akcji | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Prawa poboru | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Kwity depozytowe | - | - | - | - | - | 2 | -4 | - |
| Listy zastawne | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Instrumenty pochodne | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Jednostki uczestnictwa | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Certyfikaty inwestycyjne | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Wierzytelności | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Weksle | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Depozyty | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Waluty | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Nieruchomości | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Statki morskie | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Inne | - | - | - | - | - | - | - | - |

3) Średni kurs waluty sprawozdania finansowego ogłaszany przez NBP, z dnia sporządzenia sprawozdania finansowego

| NOTA-9 III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO OGŁASZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO | na dzień 31-12-2025 | | na dzień 31-12-2024 | |
|---|-----------------------|--------|-----------------------|--------|
| | Kurs w stosunku do zł | Waluta | Kurs w stosunku do zł | Waluta |
| CHF | 4,5390 | CHF | 4,5371 | CHF |
| CZK | 0,1746 | CZK | 0,1699 | CZK |
| DKK | 0,5659 | DKK | 0,5730 | DKK |
| EUR | 4,2267 | EUR | 4,2730 | EUR |
| HRK | 0,6224 | HRK | 0,6224 | HRK |
| HUF | 0,0110 | HUF | 0,0104 | HUF |
| NOK | 0,3577 | NOK | 0,3624 | NOK |
| RON | 0,8291 | RON | 0,8589 | RON |
| SEK | 0,3908 | SEK | 0,3731 | SEK |
| TRY | 0,0837 | TRY | 0,1161 | TRY |
| USD | 3,6016 | USD | 4,1012 | USD |

Nota - 10. Dochody i ich dystrybucja

- 1) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, ujawniony odrębnie dla każdej z kategorii aktywów, według podziału przyjętego w bilansie Subfunduszu
- 2) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów, ujawniony odrębnie dla każdej kategorii aktywów według podziału w bilansie Subfunduszu

| NOTA-10 I. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU LOKAT | od 01-01-2025 do 31-12-2025 | | od 01-01-2024 do 31-12-2024 | |
|--|--|--|--|--|
| | 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 | 6 605 | 30 | -41 | 813 |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | - | 2 | -596 | 289 |
| Pozostałe | - | - | - | - |
| Suma: | 6 605 | 32 | -637 | 1 102 |

- 3) Wykaz wypłaconych przychodów ze zbycia lokat Subfunduszu aktywów niepublicznych, w przekroju zbytych lokat Subfunduszu z uwzględnieniem udziału w aktywach i aktywach netto w dniu wypłaty oraz wpływu, jaki wypłata przychodów miała na wartość aktywów i wartość aktywów netto Subfunduszu

Nie dotyczy.

- 4) Wypłacone dochody Subfunduszu, w podziale na pozycje przychodów z lokat oraz zrealizowany zysk ze zbycia lokat

Nie dotyczy.

- 5) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat niezwiązany z wpływem do funduszu środków pieniężnych, w zakresie, w jakim nie wynika on z transakcji, których rozliczenie pieniężne ma nastąpić niezwłocznie, w terminie przyjętym standardowo w rozrachunku transakcji na danym rynku, w tym w związku z:

- a) zawartymi transakcjami zbycia lokat, dla których nie nastąpiła jeszcze płatność
Nie dotyczy.
- b) transakcjami zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym
Nie dotyczy.
- c) transakcjami zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych niebędących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym
Nie dotyczy.

Nota - 11. Koszty Subfunduszu

- 1) Koszty pokrywane przez Towarzystwo

| NOTA-11 I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO | od 01-01-2025 do 31-12-2025 | od 01-01-2024 do 31-12-2024 |
|--|---|---|
| | Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. | Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. |
| Wynagrodzenie dla Towarzystwa | - | - |
| Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję | - | - |
| Oplaty dla Depozytariusza | 7 | 12 |
| Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu | - | - |
| Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne | - | - |
| Usługi w zakresie rachunkowości | 23 | 30 |
| Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu | - | - |
| Usługi prawne | - | - |
| Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne | 1 | - |
| Koszty odsetkowe | - | - |
| Koszty związane z posiadaniem nieruchomości | - | - |
| Ujemne saldo różnic kursowych | - | - |
| Pozostałe | 2 | 3 |
| Suma: | 33 | 45 |

- 2) Koszty funduszu aktywów niepublicznych związane bezpośrednio ze zbytymi lokatami

Nie dotyczy.

3) Wynagrodzenie dla Towarzystwa

| NOTA-11 III. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA | od 01-01-2025 do 31-12-2025 | od 01-01-2024 do 31-12-2024 |
|--|--|--|
| | Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. | Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. |
| stała część wynagrodzenia | 282 | 189 |
| zmienna część wynagrodzenia | 2 | - |
| Suma: | 284 | 189 |

Nota - 12. Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

| NOTA-12 DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA | na dzień 31-12-2025 | na dzień 31-12-2024 | na dzień 31-12-2023 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|
| I. Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe | 27 588 | 9 748 | 10 392 |
| II. Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe | | | |
| Kategoria A | 200,20 | 123,61 | 119,48 |
| Kategoria C | 190,06 | 117,33 | 113,40 |
| Kategoria F | 200,07 | 146,72 | 137,84 |
| Kategoria G | 205,22 | 123,86 | 138,01 |
| Kategoria H | 239,08 | 144,02 | 135,01 |
| Kategoria K | 200,25 | - | - |
| Kategoria S | - | - | 121,72 |
| Kategoria V | 201,56 | 124,09 | 119,62 |

INFORMACJA DODATKOWA

1. Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy:

W bieżącym okresie nie wystąpiły znaczące zdarzenia z lat ubiegłych wymagające ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym:

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia po dniu bilansowym, które nie zostałyby uwzględnione w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

3. Różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi:

Nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi.

3a) Zbiorcza wartość aktywów i zobowiązań sklasyfikowanych na poszczególnych poziomach hierarchii wartości godziwej:

| AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ | 31-12-2025 | | | | |
|--|--|--|--|------------------------------------|--|
| | Poziom 1 | Poziom 2 | Poziom 3 | Poziom 2 i 3 | Razem |
| | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach netto | Wartość według wyceny na dzień bilansowy |
| AKTYWA | 22 888 | - | - | - | 22 888 |
| Akcje | 22 888 | - | - | - | 22 888 |
| Warranty subskrypcyjne | - | - | - | - | - |
| Prawa do akcji | - | - | - | - | - |
| Prawa poboru | - | - | - | - | - |
| Kwity depozytowe | - | - | - | - | - |
| Listy zastawne | - | - | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe | - | - | - | - | - |
| Instrumenty pochodne | - | - | - | - | - |
| Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością | - | - | - | - | - |
| Jednostki uczestnictwa | - | - | - | - | - |
| Certyfikaty inwestycyjne | - | - | - | - | - |
| Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą | - | - | - | - | - |
| Wierzytelności | - | - | - | - | - |
| Udzielone pożyczki pieniężne | - | - | - | - | - |
| Weksle | - | - | - | - | - |
| Depozyty | - | - | - | - | - |
| Waluty | - | - | - | - | - |
| Nieruchomości | - | - | - | - | - |
| Szatki morskie | - | - | - | - | - |
| ZOBOWIĄZANIA | - | - | - | - | - |
| Instrumenty pochodne | - | - | - | - | - |

| AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ | 31-12-2024 | | | | |
|--|--|--|--|------------------------------------|--|
| | Poziom 1 | Poziom 2 | Poziom 3 | Poziom 2 i 3 | Razem |
| | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach netto | Wartość według wyceny na dzień bilansowy |
| AKTYWA | 8 195 | - | - | - | 8 195 |
| Akcje | 7 902 | - | - | - | 7 902 |
| Warranty subskrypcyjne | - | - | - | - | - |
| Prawa do akcji | 293 | - | - | - | 293 |
| Prawa poboru | - | - | - | - | - |
| Kwity depozytowe | - | - | - | - | - |
| Listy zastawne | - | - | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe | - | - | - | - | - |
| Instrumenty pochodne | - | - | - | - | - |
| Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością | - | - | - | - | - |
| Jednostki uczestnictwa | - | - | - | - | - |
| Certyfikaty inwestycyjne | - | - | - | - | - |
| Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą | - | - | - | - | - |
| Wierzytelności | - | - | - | - | - |
| Udzielone pożyczki pieniężne | - | - | - | - | - |
| Weksle | - | - | - | - | - |
| Depozyty | - | - | - | - | - |
| Waluty | - | - | - | - | - |
| Nieruchomości | - | - | - | - | - |
| Statki morskie | - | - | - | - | - |
| ZOBOWIĄZANIA | - | - | - | - | - |
| Instrumenty pochodne | - | - | - | - | - |

Ryzyka związane ze składnikami lokat o wartości godziwej na poziomie 2 albo 3 wartości godziwej

Ryzyka związane z inwestowaniem w akcje

Ryzyko otoczenia makroekonomicznego

Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu jest zależna od wielu czynników makroekonomicznych obejmujących zarówno gospodarkę polską jak i globalną (m.in. tempo wzrostu gospodarczego, stopa inflacji, deficyt budżetowy, poziom bezrobocia, polityka pieniężna). Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym mogą mieć negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu.

Ryzyko rynku akcji

Ryzyko to występuje w odniesieniu do lokat Funduszu mających za przedmiot akcje oraz instrumenty pochodne oparte na akcjach bądź giełdowych indeksach akcji. Koniunktura na rynku akcji może podlegać znaczącym wahaniom zarówno z powodów fundamentalnych (ryzyko makroekonomiczne – powyżej), jak i z przyczyn o charakterze technicznym (aktywność spekulacyjna). Niekorzystne zmiany koniunktury mogą mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z lokaty na rynku akcji, a tym samym na wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa/certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko niewypłacalności podmiotów, które emitują instrumenty finansowe będące przedmiotami lokat Funduszu

Ryzyko to dotyczy zarówno spółek niepublicznych, jak i publicznych o różnej formie prawnej. Ze względu na możliwość wystąpienia bankructwa w każdym przedsiębiorstwie istnieje ryzyko, iż wartość lokat w przedsiębiorstwach będących w upadłości może się znacząco obniżyć lub spaść do zera.

Ryzyko związane z wyjściem Funduszu z przeprowadzonych inwestycji

W przypadku spółek niepublicznych, wobec których Fundusz oczekuje wprowadzenia do obrotu giełdowego, jako sposobu na wyjście z przeprowadzonych inwestycji, mogą wystąpić czynniki, które uniemożliwią fakt upublicznienia oraz wprowadzenia do obrotu giełdowego. Na skutek tego może wystąpić znaczące opóźnienie lub konieczność poszukiwania alternatywnej drogi wyjścia z inwestycji.

Ryzyko modelu wyceny

W przypadku instrumentów udziałowych model wyceny stosowany przez Fundusz może okazać się nieadekwatny do specyfiki wycenianego instrumentu. Ryzyko może polegać również na ryzyku operacyjnym związanym z pobieraniem i przetwarzaniem danych niezbędnych do budowy modelu oraz prognoz modelowych.

3b) Kwoty wszelkich przeniesień między poziomem 1, a poziomem 2 hierarchii wartości godziwej, powody tych przeniesień i stosowane przez jednostkę zasady ustalania, kiedy przeniesienia między poziomami powinny nastąpić:

Przeniesienia pomiędzy poziomami 1 i 2 hierarchii wartości godziwej dokonywane są w przypadku pojawienia się lub zaniku aktywności rynku dla poszczególnych składników lokat. Zasady oceny aktywności rynku dla poszczególnych składników lokat są opisane w Nocie 1 objaśniającej do niniejszego sprawozdania finansowego.

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2025 r. do 31.12.2025 r. Subfundusz dokonywał transferów instrumentów finansowych pomiędzy poziomami 1 i 2 wyceny do wartości godziwej.

| Aktywa przeniesione z poziomu 1 na poziom 2 | Kwota przeniesienia | Powód Przeniesienia |
|---|---------------------|---|
| Akcje | 9 | Zaniknięcie aktywnego rynku dla danego instrumentu przy jednoczesnym występowaniu wiarygodnej ceny rynkowej z rynku nieaktywnego dla instrumentu wycenianego lub instrumentów porównywalnych. |

| Aktywa przeniesione z poziomu 2 na poziom 1 | Kwota przeniesienia | Powód Przeniesienia |
|---|---------------------|---|
| Prawa do akcji | 625 | Pojawienie się aktywnego rynku dla danego aktywa wycenianego na poziomie 2. |
| Akcje | 9 | Pojawienie się aktywnego rynku dla danego aktywa wycenianego na poziomie 2. |

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. Subfundusz dokonywał transferów instrumentów finansowych pomiędzy poziomami 1 i 2 wyceny do wartości godziwej.

| Aktywa przeniesione z poziomu 1 na poziom 2 | Kwota przeniesienia | Powód Przeniesienia |
|---|---------------------|---|
| Akcje | 2 | Zaniknięcie aktywnego rynku dla danego instrumentu przy jednoczesnym występowaniu wiarygodnej ceny rynkowej z rynku nieaktywnego dla instrumentu wycenianego lub instrumentów porównywalnych. |

| Aktywa przeniesione z poziomu 2 na poziom 1 | Kwota przeniesienia | Powód Przeniesienia |
|---|---------------------|---|
| Prawa do akcji | 290 | Pojawienie się aktywnego rynku dla danego aktywa wycenianego na poziomie 2. |

3c) Opis techniki (technik) wyceny oraz dane wejściowe wykorzystane w wycenie wartości godziwej, w przypadku regularnych wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 i poziomie 3 hierarchii wartości godziwej:

W okresie sprawozdawczym Subfunduszu wystąpiły wyceny wartości godziwej sklasyfikowane na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej.

Wycena wartości akcji sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej prowadzona jest na podstawie wyceny porównawczej opartej na spółkach działających w podobnych obszarach działalności. Wycena porównawcza uwzględnia dwa wskaźniki (P/E, EV/EBITDA) oraz trzyletnie prognozy finansowe, przy czym każdy z tych wskaźników i każdy z okresów prognozy ma jednakową wagę. Wycena końcowa spółki jest średnią ważoną wycen wynikających z mediany wskaźników dla grupy porównawczej przypadających na dany rok prognozy oraz odpowiednich prognoz dla spółki wycenianej, pomniejszoną o dyskonto przyjęte z uwagi na brak płynności. Dodatkowo wycena uwzględnia współczynnik kalibracyjny, będący ilorzem ceny nabycia akcji spółki lub ostatniej ceny akcji pochodzącej z aktywnego rynku oraz wyceny wynikającej z modelu na dany dzień.

W przypadku emitentów obarczonych dużym stopniem niepewności oraz ryzykiem, zmagających się z trudnościami operacyjnymi oraz finansowymi, które nie pozwalają na pewne prognozowanie przyszłych wyników finansowych, wycena wartości akcji sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej opiera się na metodzie Wilcox'a – Gamera, szacującej wartość likwidacyjną przedsiębiorstwa z punktu widzenia możliwości zaspokojenia roszczeń jego wierzycieli. Wartość tą ustala się w oparciu o wartości środków płatniczych spółki, wartości księgowe zapasów i pozostałych aktywów, z uwzględnieniem wartości zobowiązań krótkoterminowych i długoterminowych.

3d) oraz 3e) Uzgodnienie bilansu otwarcia i bilansu zamknięcia wartości godziwej aktywów na poziomie 3 oraz kwota łącznych zysków i strat aktywów sklasyfikowanych na poziomie 3 wartości godziwej.

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2025 r. do 31.12.2025 r. nie dotyczy.

| 31-12-2024 | |
|--|--------|
| Zmiana stanu aktywów z poziomu 3 | Akcje |
| Stan na początek okresu | 514 |
| Zwiększenia, w tym: | 9 |
| Reklasyfikacja | 9 |
| Transakcje kupna | - |
| Emisje | - |
| Rozliczenia transakcji | - |
| Przychody z lokat | - |
| Dywidendy i inne udziały w zyskach | - |
| Przychody odsetkowe | - |
| Przychody związane z posiadaniem nieruchomości | - |
| Dodatnie saldo różnic kursowych | - |
| Zmniejszenia, w tym: | 139 |
| Reklasyfikacja | 9 |
| Transakcje sprzedaży | 130 |
| Wykupy | - |
| Rozliczenia transakcji | - |
| Koszty | - |
| Koszty odsetkowe | - |
| Koszty związane z posiadaniem nieruchomości | - |
| Koszty pozostałe | - |
| Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | -1 134 |
| Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat | 750 |
| Stan na koniec okresu | - |

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. Subfundusz nie dokonywał transferów instrumentów finansowych pomiędzy poziomami 2 i 3 oraz między 3 i 2 poziomem hierarchii wartości godziwej.

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. Subfundusz dokonywał transferów instrumentów finansowych pomiędzy poziomami 1 i 3 oraz między 3 i 1 poziomem hierarchii wartości godziwej.

| Aktywa przeniesione z poziomu 1 na poziom 3 | Kwota Przeniesienia | Powód Przeniesienia |
|---|---------------------|--|
| Akcje | 9 | Zanik aktywnego rynku dla danego instrumentu i brak przesłanek do wyceny na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej (brak wiarygodnej ceny rynkowej z rynku nieaktywnego dla instrumentu wycenianego lub instrumentów porównywalnych). |

| Aktywa przeniesione z poziomu 3 na poziom 1 | Kwota Przeniesienia | Powód Przeniesienia |
|---|---------------------|--|
| Akcje | 9 | Pojawienie się aktywnego rynku dla danego instrumentu wycenianego na poziomie 3. |

Za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2024 roku kwota łącznych zysków lub strat dla wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej, ujęta w wyniku z operacji i która jest przypisywana zmianie niezrealizowanych zysków lub strat związanych z aktywami lub zobowiązaniami posiadanymi na koniec okresu sprawozdawczego wynosiła 750 tysięcy złotych. Kwota ta została ujęta w pozycji „Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat” wyniku z operacji.

3f) Opis procesu wyceny wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej przeprowadzonego przez fundusz:

Wycena za pomocą modelu to technika wyceny pozwalająca wyznaczyć wartość godziwą składnika aktywów lub zobowiązań za pomocą powszechnie uznanych metod na oszacowanie wartości godziwej aktywów lub zobowiązań, gdzie dane wejściowe do modelu są obserwowalne na rynku w sposób bezpośredni lub pośredni; w przypadku gdy dane obserwowalne na rynku nie są dostępne, dopuszcza się zastosowanie danych nieobserwowalnych, z tym że we wszystkich przypadkach Subfundusz wykorzystuje w maksymalnym stopniu dane obserwowalne i w minimalnym stopniu dane nieobserwowalne. Za dane nieobserwowalne przyjmuje się dane wejściowe do modelu opracowywane przy wykorzystaniu wszystkich wiarygodnych informacji dostępnych w danych okolicznościach na temat założeń przyjmowanych przez uczestników rynku, które spełniają cel wyceny wartości godziwej.

W przypadku składników lokat, dla których wartość godziwą oszacowano według ceny z aktywnego rynku, gdy z początkiem miesiąca uznaje się brak aktywnego rynku, wartość godziwą ustala się według modelu z poziomu 2 hierarchii wartości godziwej, w którym za dane obserwowalne przyjmuje się ceny podobnych aktywów pochodzących z aktywnego rynku lub ceny identycznych lub podobnych aktywów pochodzących z rynku, który nie jest aktywny. W sytuacji braku takich danych obserwowalnych za wartość godziwą uznaje się ostatnią, dostępną cenę pochodzącą z rynku aktywnego. Tak ustaloną wartość godziwą przyjmuje się do dnia budowy modelu i jego uzgodnienia z depozytariuszem. Jeżeli dotychczasowe modele do wyceny nie będą adekwatne do nowego składnika lokat, czas budowy modelu może wynieść do 30 dni kalendarzowych, zaś w przypadku parametryzacji składników lokat wycenianych z zastosowaniem modeli dotychczas stosowanych czas aktualizacji modelu wynosi do 14 dni kalendarzowych, z zastrzeżeniem niestandardowych sytuacji, w których w porozumieniu z depozytariuszem czas ten może ulec wydłużeniu.

Modele z poziomu 3 hierarchii wartości godziwej podlegają regularnym przeglądom wewnętrznym w celu weryfikacji ich bieżącej adekwatności do potrzeb wyceny funduszu.

3g) Opisowa prezentacja wrażliwości wyceny wartości godziwej na zmiany nieobserwowalnych danych wejściowych aktywów sklasyfikowanych na poziomie 3 wartości godziwej:

Zmiana wyceny wartości akcji spółki może być pochodną zmiany wartości prognoz modelowych dla spółki, wskaźników wyceny stosowanych dla grupy porównawczej, bądź w przypadku metody Wilcox'a – Gamblera zmiany wartości składników aktywów i zobowiązań emitenta. Prognozy modelowe przyjmowane są na poziomach będących ich wartościami oczekiwanymi, aby zminimalizować potencjalne odchylenie rzeczywistych wyników od przyjętych prognoz. Niemniej pojawienie się nowych informacji dotyczących działalności spółki, opóźnień w programie inwestycyjnym, zdarzeń losowych itd. może wpływać istotnie na przyjęte założenia, a tym samym na ostateczny wynik wyceny. Również zmiana perspektyw rozwoju dla spółek z grupy porównawczej, zmiana rynkowego konsensusu prognoz dla nich, jak również zmiana ceny rynkowej ich akcji wpłynie na wynik wyceny.

4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu:

a) Informacja o przypadkach informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:

Nie wystąpiły przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

b) Informacja o przypadkach zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:

Nie wystąpiły przypadki zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

c) Informacja o przypadkach nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz:

Nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz.

5. Informacja o kontynuacji działalności przez Subfundusz:

Na dzień podpisania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu nie występuje niepewność co do możliwości kontynuowania działalności. W związku z tym jednostkowego sprawozdanie finansowe nie zawiera związanych z tą kwestią korekt.

5a) Informacje o ustanowionych zastawach rejestrowych:

Nie dotyczy.

5b) Informacje o certyfikatach inwestycyjnych nieopłaconych w całości ceny emisyjnej:

Nie dotyczy.

5c) Informacje o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów Subfunduszu:

Nie dotyczy.

5d) Informacje o aktywach Subfunduszu, w odniesieniu do których minął termin płatności lub występują opóźnienia w regulowaniu odsetek lub innych zobowiązań umownych:

Nie dotyczy.

5e) Informacje o przestrzeganiu ustawowych ograniczeń inwestycyjnych:

W okresie sprawozdawczym wystąpiły następujące przypadki przekroczeń limitów inwestycyjnych:

| Data powstania przekroczenia | Data dostosowania przekroczenia | Czas trwania przekroczenia | Oznaczenie składnika lokat lub grupy składników lokat | Wartość maksymalnego zaangażowania w trakcie trwania przekroczenia |
|------------------------------|---------------------------------|----------------------------|--|--|
| 2025-09-01 | 2025-09-02 | 1 dzień | Z zastrzeżeniem art. 97–100, fundusz inwestycyjny otwarty nie może lokować więcej niż 5 % wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot. Limit, o którym mowa w ust. 1, może być zwiększony do 10 %, jeżeli łączna wartość lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego podmiotów, w których fundusz ulokował ponad 5 % wartości aktywów, nie | 10,12% |

6. Inne informacje niż wskazane w jednostkowym sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Subfunduszu i ich zmian:

a) Wpływ sytuacji rynkowej na działalność Subfunduszu

Rok 2025 przejdzie do historii jako jeden z najsilniejszych pod względem zysków na Gieldzie Papierów Wartościowych. Polski rynek był jednym z najlepiej radzących sobie rynków akcji na świecie. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 47,33% w PLN i 68,75% w USD, a indeks największych spółek WIG20 45,26% w PLN i 66,38% w USD. Dwucyfrowe zyski odnotowały również indeksy mWIG40 (33,64%) i sWIG80 (25,41%). Do mocnych wyników przyczyniły się spółki z największych sektorów gospodarki, które notowały solidne wzrosty, w tym sektor energetyczny, bankowy i surowcowy. Do czynników, które napędzały wzrosty, należał szybki wzrost gospodarczy Polski w 2025 roku, przewyższający wiele krajów z Unii Europejskiej, a także napływy kapitału zagranicznego oraz wysokie zyski i dywidendy. Najlepszy wynik odnotował sektor surowcowy (131,54%) oraz ropa i gaz (115,70%). Solidne dwucyfrowe wyniki odnotowały sektory IT – na poziomie 76,46%, energetyczny – w wysokości 59,91% i bankowy (55,33%). Najgorsze wyniki odnotował sektor mediów z rezultatem -2,36%.

Również dla rynku polskich papierów dłużnych miniony rok był bardzo korzystny. Kluczowymi czynnikami wspierającymi ceny obligacji było wyraźne wyhamowanie dynamiki inflacji oraz kontynuacja cyklu łagodzenia polityki monetarnej realizowana przez Radę Polityki Pieniężnej (RPP). Pomimo utrzymującego się wysokiego tempa wzrostu PKB w 2025 roku, presja cenowa pozostawała ograniczona. Inflacja obniżyła się z poziomu 4,9% w styczniu do 2,4% w grudniu, osiągając cel inflacyjny. Stworzyło to przestrzeń do redukcji stóp procentowych, którą RPP wykorzystała podczas sześciu posiedzeń, obniżając stopę referencyjną łącznie o 175 punktów bazowych – z 5,75% do 4,00%. Efektem luzowania polityki monetarnej był istotny spadek rentowności obligacji skarbowych, a tym samym wzrost ich cen. Rentowności obligacji 2-letnich obniżyły się o ponad 130 punktów bazowych, natomiast w segmencie 10-letnim spadek przekroczył 70 punktów bazowych.

W konsekwencji doszło do wyraźnego wystromienia krzywej dochodowości. Na koniec 2025 roku rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wynosiła około 5,17%. Utrzymujący się wysoki popyt na krajowe instrumenty dłużne sprzyjał stabilizacji wycen obligacji o zmiennym oprocentowaniu, mimo spadku stawek rynku pieniężnego. Jednocześnie napływ kapitału na rynek długu przyczynił się do dalszego zawężania marż kredytowych emitentów nieskarbowych, co potwierdza rosnącą skłonność inwestorów do podejmowania ryzyka w środowisku niższych stóp procentowych.

W takim otoczeniu rynkowym, na przestrzeni całego roku, stopa zwrotu Subfunduszu (liczona jako zmiana wartości jednostki uczestnictwa kategorii A z dnia wyceny 30 grudnia 2025 r. w relacji do wartości jednostki uczestnictwa kategorii A na dzień wyceny 30 grudnia 2024 r.) wyniosła 61,96%. Natomiast jego wartość aktywów netto wzrosła do poziomu 27 588 tys. zł. W 2025 roku najniższa wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A wyniosła 124,04 na dzień wyceny 13 stycznia 2025 r.

b) Wpływ sytuacji geopolitycznej na działalność Subfunduszu

Rozpoczęte w I kwartale 2022 r. działania militarne na terenie Ukrainy wpłynęły istotnie na sytuację gospodarczą na świecie, a w szczególności na wycenę aktywów emitowanych przez spółki pochodzące z Rosji, Białorusi oraz Ukrainy, jak również obligacje skarbowe wyemitowane przez te państwa. Subfundusz nie posiada inwestycji w Rosji, Białorusi i Ukrainie, jak również w spółkach pochodzących z ww. krajów.

Towarzystwo na bieżąco monitoruje również rozwój sytuacji geopolitycznej na Bliskim Wschodzie, oceniając jej potencjalny wpływ na warunki makroekonomiczne, stabilność rynków finansowych oraz ryzyka operacyjne.

Towarzystwo nie identyfikuje obecnie szczególnych czynników ryzyka związanych z zawieszeniem wyceny Subfunduszu ani jego płynnością. Nie odnotowano również problemów z obsługą umorzeń.

Obecnie trudno jest oszacować, jaki dalszy wpływ obecna sytuacja będzie miała na poszczególne rynki i dalszą wycenę lokat Subfunduszu ze względu na brak wystarczająco precyzyjnych i wiarygodnych danych. Kierownictwo będzie nadal monitorować sytuację i podejmie wszelkie możliwe kroki, aby minimalizować potencjalny negatywny wpływ sytuacji geopolitycznej na działalność operacyjną Subfunduszu.

7. Pozostałe informacje

Subfundusz posiadał 1000 akcji spółki Circa Group AS (NO0010917594), które ze względu na decyzję o charakterze korporacyjnym z dnia 7 października 2024 r. o postawieniu spółki w stan upadłości i uznaniu tych akcji za bezwartościowe, zostały wyrejestrowane z depozytu norweskiego. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Subfundusz, w konsekwencji ww. zdarzenia nie dysponuje aktualnym dokumentem potwierdzającym stan posiadania tego aktywa. Biorąc pod uwagę, zgodnie z najlepszą posiadaną przez Subfundusz wiedzą na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, brak możliwości uzyskania przez akcjonariuszy jakichkolwiek środków pochodzących z likwidacji ww. spółki, sytuację tą uznaje się za nieistotną, bez wpływu na ocenę sytuacji majątkowej i finansowej Subfunduszu.

8. Metoda stosowana przy obliczaniu całkowitej ekspozycji

Towarzystwo oblicza całkowitą ekspozycję Funduszu zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej z dnia 18 listopada 2020 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Całkowita ekspozycja Funduszu obliczana jest zgodnie z metodą zaangażowania w rozumieniu wyżej wymienionego rozporządzenia. Do obliczeń całkowitej ekspozycji metodą zaangażowania wykorzystywane są:

- a) Wartości rynkowe papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego oraz środków pieniężnych otrzymanych jako zabezpieczenie w ramach transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu (transakcja Sell – Buy – Back).
- b) Wartości rynkowe papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego oraz środków pieniężnych otrzymanych jako zabezpieczenie w ramach umowy pożyczek papierów wartościowych, udzielanych przez Fundusz.
- c) Wartości kwot zaangażowania w instrumenty pochodne, po uwzględnieniu technik redukcji całkowitej ekspozycji.

Wartość całkowitej ekspozycji Subfunduszu na 31 grudnia 2025 r. wyniosła 0,00%.

Wartości całkowitej ekspozycji Subfunduszu w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 r. wyniosły:

- Wartość najwyższa 81,44%
- Wartość przeciętna 57,57%

- Wartość najniższa 0%

Fundusz może dokonywać następujących Transakcji:

- a) udzielanie lub zaciąganie pożyczek papierów wartościowych,
- b) transakcje buy-sell-back i sell-buy back, których przedmiotem są papiery wartościowe lub prawa gwarantowane do papierów wartościowych,
- c) transakcje repo i reverse repo, których przedmiotem są papiery wartościowe lub prawa gwarantowane do papierów wartościowych,
- d) na instrumentach pochodnych

Przy zawieraniu transakcji zwiększających ekspozycję oraz innych, gdzie przedmiotem zabezpieczenia są papiery wartościowe (buy-sell-back, reverse repo), umowy zawarte z kontrahentami przewidują standardowe postanowienia w zakresie możliwości ponownego wykorzystania takiego zabezpieczenia.

| | |
|---|----------------------------|
| Maksymalny poziom ustalony dla dźwigni mierzonej metodą zaangażowania | 90% aktywów netto funduszu |
|---|----------------------------|

SUBFUNDUSZ ESALIENS MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK
ESALIENS PARASOL FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

Podpis osoby odpowiedzialnej za prowadzenie ksiąg rachunkowych:

Aneta Skrodzka-Książek

Dyrektor Zarządzający Departamentu Księgowości i Wyceny Funduszy

ProService Finteco Sp. z o.o.

Podpis osoby odpowiedzialnej za sporządzenie sprawozdania:

Izabela Kalinowska

Dyrektor Departamentu Sprawozdawczości i Kontroli Wewnętrznej

ProService Finteco Sp. z o.o.

Podpisy osób reprezentujących Fundusz:

Piotr Rzeźniczak

Prezes Zarządu ESALIENS TFI S.A.

Marek Popielas

Członek Zarządu ESALIENS TFI S.A.

Warszawa, dnia 20 kwietnia 2026 roku