

skorygowanywersja 4.0  
data publikacji: 2023.07.19

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Raport półroczny/roczny FIZ-P-R-E

za I półrocze roku (P) / za rok obrotowy (R)

R	R	2025	obejmujący okres od 2025-01-01	do 2025-12-31
oraz poprzedni rok obrotowy	2024	obejmujący okres od	2024-01-01	do 2024-12-31

Podstawa prawna:

§ 60 ust. 1 pkt 2 lub 3 Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim)

<b>ESALIENS AKCJI SKONCENTROWANY FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY</b>			
(pełna nazwa funduszu)			
<b>ESALIENS AKCJI SKONCENTROWANY FIZ</b>		<b>ESALIENS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.</b>	
(skrótowa nazwa funduszu)		(nazwa towarzystwa)	
<b>00-034</b>	<b>WARECKA</b>	<b>WARSZAWA</b>	<b>11A</b>
(kod pocztowy)	(ulica)	(miejscowość)	(numer)
<b>(0-22) 337-66-00</b>		<b>PLFIZ000502</b>	<b>info@esaliens.pl</b>
(telefon)		(identyfikator krajowy)	(e-mail)

Forvis Mazars Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	2026-04-20
(nazwa podmiotu uprawnionego do badania)	(data wydania opinii)
186	13502
(numer firmy audytorskiej na liście PANA)	(numer biegłego w rejestrze KRBR)
	<b>BZ</b>
	(wynik badania/przeglądu)

Wynik badania/przeglądu:  
BZ - bez zastrzeżeń  
OD - odmowa wydania opinii  
NG - negatywna  
ZZ - z zastrzeżeniami  
/komentarzami/objaśnieniami

Raport zawiera:

- |   |  |  |
|---|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> Pismo Prezesa Zarządu towarzystwa       | <input checked="" type="checkbox"/> Rachunek wyniku z operacji         | <input checked="" type="checkbox"/> Noty objaśniające      |
| <input checked="" type="checkbox"/> Półroczne/roczne sprawozdanie finansowe | <input checked="" type="checkbox"/> Zestawienie zmian w aktywach netto | <input checked="" type="checkbox"/> Informacja dodatkowa   |
| <input checked="" type="checkbox"/> Wprowadzenie                            | <input checked="" type="checkbox"/> Rachunek przepływów pieniężnych    | <input checked="" type="checkbox"/> Wybrane dane finansowe |
| <input checked="" type="checkbox"/> Zestawienie lokat                       |  |  |
| <input checked="" type="checkbox"/> Bilans                                  |  |  |
- Sprawozdanie zarządu towarzystwa (sprawozdanie z działalności funduszu)  
 Oświadczenie o poprawności rocznego sprawozdania finansowego  
 Oświadczenie depozytariusza  
 Oświadczenie zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych  
 Opinia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych  
 Raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych  
 Stanowisko zarządu oraz opinia organu nadzorującego w sprawie opinii podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Informacje o funduszu

<b>Konstrukcja funduszu:</b>	<b>Typ funduszu:</b>
Subfundusz: <input type="checkbox"/>	Fundusz sekurytyzacyjny: <input type="checkbox"/>
Fundusz podstawowy: <input type="checkbox"/>	Fundusz portfelowy: <input type="checkbox"/>
Fundusz powiązany: <input type="checkbox"/>	Fundusz aktywów niepublicznych: <input type="checkbox"/>
	Waluta sprawozdania finansowego: PLN

(nazwa funduszu podstawowego)
Fundusze powiązane:
(nazwy funduszy powiązanych)
Fundusz z wydzielonymi subfunduszami:
(nazwa funduszu)

Plik	Opis
------	------

ZAŁĄCZNIKI DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (wprowadzenie do sprawozdania finansowego, list towarzystwa, informacja dodatkowa, oświadczenie depozytariusza, raport z badania itp.)

Plik	Opis
EsaliensASFIZLT-2025-12-31-1-pl.xhtml.xades	
EsaliensASFIZLT-2025-12-31-1-pl.xhtml	List towarzystwa
2025_Oświadczenie Depozytariusza_Esaliens_AkcjiOświadczenie depozytariusza	
EsaliensASFIZOZ-2025-12-31-1-pl.xhtml	Oświadczenie Zarządu
EsaliensASFIZOZ-2025-12-31-1-pl.xhtml.xades	
Esa_Akcji_Skonc_FIZ-2025-12-31-1-pl.xhtml	Raport z badania
Esa_Akcji_Skonc_FIZ-2025-12-31-1-pl.xhtml.xades	
EsaliensASFIZSF-2025-12-31-1-pl.xhtml	Sprawozdanie finansowe
EsaliensASFIZSF-2025-12-31-1-pl.xhtml.xades	
EsaliensASFIZWDF-2025-12-31-1-pl.xhtml	Wybrane dane finansowe
EsaliensASFIZWDF-2025-12-31-1-pl.xhtml.xades	
EsaliensASFIZSZD-2025-12-31-1-pl.xhtml	Sprawozdanie z działalności
EsaliensASFIZSZD-2025-12-31-1-pl.xhtml.xades	
Uchwała nr 1 Rady Nadzorczej - przyjęcie oświadczeń	Uchwała Rady Nadzorczej
Uchwała nr 2 Rady Nadzorczej - pozytywna opinia o	Uchwała Rady Nadzorczej
Oświadczenie Rady Nadzorczej §70 ust. 1 pkt 16).	p>Oświadczenie Rady Nadzorczej
Oświadczenie Rady Nadzorczej §72 ust. 1 pkt 8).pdf	Oświadczenie Rady Nadzorczej

I. Przychody z lokat	447,00	105,00
II. Koszty funduszu netto	708,00	167,00
III. Przychody z lokat netto	-261,00	-62,00
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	3382,00	798,00
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	99,00	23,00
VI. Wynik z operacji	3220,00	760,00
VII. Zobowiązania	85,00	20,00
VIII. Aktywa	12855,00	3 041,00
IX. Aktywa netto	12770,00	3 021,00
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	7610,00	7 610,00
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1 678,04	397,00
XII. Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	423,13	100,00

## ZESTAWIENIE LOKAT

SKŁADNIKI LOKAT	2025 rok			2024 rok		
	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
1. Akcje	9413,00	10632,00	82,71	9872,00	10948,00	87,88
2. Warranty subskrypcyjne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Prawa do akcji	0,00	0,00	0,00	763,00	807,00	6,48
4. Prawa poboru	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Kwity depozytowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6. Listy zastawne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
8. Instrumenty pochodne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9. Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10. Jednostki uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11. Certyfikaty inwestycyjne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
12. Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
13. Wierzytelności	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
14. Udzielone pożyczki pieniężne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15. Weksle	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
16. Depozyty	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
17. Waluty	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
18. Nieruchomości	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
19. Statki morskie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20. Inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## TABELA ZUPEŁNIAJĄCE

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
1. CCC S.A. (PLCCC000016)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	6000,00	POLSKA	1053,00	718,00	5,59
2. WIELTON S.A. (PLWELTN00012)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	90000,00	POLSKA	518,00	537,00	4,18
3. INSTAL KRAKÓW S.A. (PLINSTK00013)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	50000,00	POLSKA	813,00	1840,00	14,31
4. NEUCA S.A. (PLTRFRM00018)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	295,00	POLSKA	267,00	240,00	1,87

5. BENEFIT SYSTEMS S.A. (PLBNTS00018)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	495,00	POLSKA	1586,00	1737,00	13,51
6. AILLERON S.A. (PLWDMB00010)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	68370,00	POLSKA	883,00	1104,00	8,59
7. COMPREMUM S.A. (PLPZBDT00013)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	240000,00	POLSKA	274,00	278,00	2,16
8. TORPOL S.A. (PLTORPL00016)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	9000,00	POLSKA	343,00	525,00	4,08
9. SCOPE FLUIDICS S.A. (PLSCPFL00018)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	13500,00	POLSKA	1961,00	1839,00	14,31
10. CREOTECH INSTRUMENTS S.A. (PLCRTCH00017)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	2000,00	POLSKA	540,00	768,00	5,97
11. BIOCELTIX S.A. (PLBCLTX00019)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	13478,00	POLSKA	1175,00	1046,00	8,14

LISTY ZASTAWNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.
----------------	--------------	-------------	---------	------------------------	---------------	------------------------	--------------	-----------------	-------------------	--------	------------------------------------	---

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>1. O terminie wykupu do 1 roku:</b>								0,00	0,00	0,00	0,00
a) Obligacje								0,00	0,00	0,00	0,00
b) Bony skarbowe								0,00	0,00	0,00	0,00
c) Bony pieniężne								0,00	0,00	0,00	0,00
d) Inne								0,00	0,00	0,00	0,00
<b>2. O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>								0,00	0,00	0,00	0,00
a) Obligacje								0,00	0,00	0,00	0,00
b) Bony skarbowe								0,00	0,00	0,00	0,00
c) Bony pieniężne								0,00	0,00	0,00	0,00
d) Inne								0,00	0,00	0,00	0,00

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne:</b>							0,00	0,00	0,00
<b>II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>							0,00	0,00	0,00

JEDNOSTKI UCZESTNICTWA I CERTYFIKATY INWESTYCYJNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa i rodzaj funduszu	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>I. Jednostki uczestnictwa</b>				0,0000	0,00	0,00	0,00
<b>II. Certyfikaty inwestycyjne</b>				0,00	0,00	0,00	0,00

WIERZYTELNOŚCI	Nazwa i rodzaj podmiotu	Kraj siedziby podmiotu	Termin wymagalności	Rodzaj świadczenia	Wartość świadczenia w tys.	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
----------------	-------------------------	------------------------	---------------------	--------------------	----------------------------	--------	------------------------------------	---	-------------------------------------

WEKSLA	Wystawca	Data płatności	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
--------	----------	----------------	------------------------------------	---	-------------------------------------

DEPOZYTY	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>I. W walutach państw należących do OECD</b>						0,00		0,00	0,00

Procentowy udział  
w aktywach  
ogółem

II. W walutach państw nienależących do OECD						0,00		0,00	0,00
---	--	--	--	--	--	------	--	------	------

WALUTY	Państwo	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. W walutach państw należących do OECD		0,00		0,00	0,00
1.		0,00	0,00	0,00	0,00
II. W walutach państw nienależących do OECD		0,00		0,00	0,00
1.		0,00	0,00	0,00	0,00

NIERUCHOMOŚCI	Rok oddania do użytku	Data nabycia	Numer księgi wieczystej	Kraj położenia	Adres	Powierzchnia	Obciążenia	Służebności	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>I. Prawa własności nieruchomości:</b>									0,00	0,00	0,00
<b>1. Budynki</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>2. Lokale</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>3. Grunty</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>4. Inne</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>II. Prawa współwłasności nieruchomości:</b>									0,00	0,00	0,00
<b>1. Budynki</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>2. Lokale</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>3. Grunty</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>4. Inne</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>III. Użytkowanie wieczyste:</b>									0,00	0,00	0,00
<b>1. Budynki</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>2. Lokale</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>3. Grunty</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00
<b>4. Inne</b>									0,00	0,00	0,00
a)	0								0,00	0,00	0,00

## TABELŁODATKOWE

INSTRUMENTY RYNKU PIENIĘŻNEGO	Emitent	Termin wykupu	Warunki procentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
-------------------------------	---------	---------------	-----------------------	-------------------	--------	------------------------------------	---	-------------------------------------

BILANS	2025 rok	2024 rok
<b>I. Aktywa</b>	12855,00	12457,00
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1724,00	81,00
2. Należności	499,00	621,00
3. Transakcje reverse repo / buy-sell back	0,00	0,00
4. Śkładniki lokat notowane na aktywnym rynku:	10632,00	11755,00
5. Śkładniki lokat nienotowane na aktywnym rynku:	0,00	0,00
6. Pozostałe aktywa	0,00	0,00
<b>II. Zobowiązania</b>	85,00	84,00
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	12770,00	12373,00
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	2144,00	4967,00
1. Kapitał wpłacony, w tym:	154143,00	142898,00
- certyfikaty inwestycyjne nie w pełni opłacone	0,00	0,00
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-151999,00	-137931,00
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	9407,00	6286,00
1. Zakumulowane, nierozdysonowane przychody z lokat netto	-17781,00	-17520,00
2. Zakumulowane, nierozdysonowane zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	27188,00	23806,00
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	1219,00	1120,00
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	12770,00	12373,00
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	7610,00	9445,00

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1678,04	1310,05
--	---------	---------

Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	7610,00
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1678,04

Poszczególne serie certyfikatów inwestycyjnych	Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny
A	7610,00	1678,04
B	0,00	0,00
C	0,00	0,00
D	0,00	0,00
E	0,00	0,00

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	od 2025-01-01	od 2024-01-01	od
	do 2025-12-31	do 2024-12-31	do
<b>I. Przychody z lokat</b>	447,00	399,00	
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	430,00	388,00	
2. Przychody odsetkowe	17,00	8,00	
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0,00	0,00	
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0,00	3,00	
5. Pozostałe	0,00	0,00	
<b>II. Koszty funduszu</b>	831,00	843,00	
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa, w tym:	597,00	609,00	
- stała część wynagrodzenia	597,00	609,00	
- zmienna część wynagrodzenia	0,00	0,00	
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00	
3. Opłaty dla depozytariusza	45,00	57,00	
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	9,00	22,00	
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	41,00	41,00	
6. Usługi w zakresie rachunkowości	106,00	102,00	
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	
8. Usługi prawne	1,00	1,00	
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0,00	0,00	
10. Koszty odsetkowe	4,00	0,00	
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0,00	0,00	
12. Ujemne saldo różnic kursowych	1,00	0,00	
13. Pozostałe	27,00	11,00	
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	123,00	130,00	
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	708,00	713,00	
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	-261,00	-314,00	
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	3481,00	76,00	
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat:	3382,00	-2324,00	
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	99,00	2400,00	
- z tytułu różnic kursowych	2,00	-2,00	
<b>VII. Wynik z operacji</b>	3220,00	-238,00	
<b>VIII. Podatek dochodowy</b>	0,00	0,00	

Składniki przychodów i kosztów, niewyszczególnione w rachunku wyniku z operacji, o wartości stanowiącej co najmniej 5 % sumy odpowiednio przychodów oraz kosztów	w okresie bieżącym	w okresie poprzednim	w pierwszym półroczu okresu poprzedniego
--	--------------------	----------------------	--

Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	423,13	-25,20
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	423,13	-25,20

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	od 2025-01-01	od 2024-01-01
	do 2025-12-31	do 2024-12-31
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	12373,00	13809,00
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	3220,00	-238,00
a) przychody z lokat netto	-261,00	-314,00
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3382,00	-2324,00
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	99,00	2400,00
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	3220,00	-238,00
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0,00	0,00
a) z przychodów z lokat netto	0,00	0,00
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0,00	0,00
c) z przychodów ze zbycia lokat	0,00	0,00
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-2823,00	-1198,00
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych)	11245,00	0,00
b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)	-14068,00	-1198,00
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	397,00	-1436,00
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	12770,00	12373,00

8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	13136,00	13241,00
<b>II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych</b>		
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	-1835,00	-877,00
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	6796,00	0,00
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	8631,00	877,00
c) saldo zmian	-1835,00	-877,00
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	7610,00	9445,00
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	122795,00	115999,00
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	115185,00	106554,00
c) saldo zmian	7610,00	9445,00
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	7610,00	9445,00
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny</b>		
1. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1310,05	1337,82
2. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	1678,04	1310,05
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	28,09	-2,08
4. minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	1353,73	1243,77
- data wyceny (ostatniego wystąpienia)	2025-01-29	2024-03-27
5. maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	1683,63	1480,99
- data wyceny (ostatniego wystąpienia)	2025-11-26	2024-06-30
6. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	1678,04	1310,05
- data wyceny	2025-12-31	2024-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1678,04	1310,05
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>		
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,54	4,60
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,34	0,43
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,07	0,17
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,81	0,77
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00

RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH	od 2025-01-01	od 2024-01-01	od
	do 2025-12-31	do 2024-12-31	do
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>	4 466,00	851,00	
I. Wpływy	46 530,00	20 263,00	
1. Z tytułu posiadanych lokat	447,00	396,00	
2. Z tytułu zbycia udziałów w lokatach	45 955,00	19 857,00	
3. Pozostałe	128,00	10,00	
II. Wydatki	42 064,00	19 412,00	
1. Z tytułu posiadanych lokat	4,00	0,00	
2. Z tytułu nabycia udziałów w lokatach	41 236,00	18 574,00	
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	593,00	611,00	
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00	
5. Z tytułu opłat dla depozytariusza	46,00	57,00	
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	11,00	21,00	
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	41,00	41,00	
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	104,00	97,00	
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	
10. Z tytułu usług prawnych	1,00	1,00	
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0,00	0,00	
12. Pozostałe	28,00	10,00	
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>	-2 823,00	-1 198,00	
I. Wpływy	0,00	0,00	
1. Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	0,00	0,00	
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0,00	0,00	
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0,00	0,00	
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0,00	0,00	
5. Odsetki	0,00	0,00	
6. Pozostałe	0,00	0,00	
II. Wydatki	2 823,00	1 198,00	
1. Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	2 823,00	1 198,00	
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0,00	0,00	
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0,00	0,00	
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0,00	0,00	
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0,00	0,00	
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0,00	0,00	
7. Odsetki	0,00	0,00	
8. Pozostałe	0,00	0,00	
<b>C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	0,00	0,00	
<b>D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+B)</b>	1 643,00	-347,00	
<b>E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego</b>	81,00	428,00	
<b>F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+D)</b>	1 724,00	81,00	

Składniki wpływów i wydatków, niewyszczególnione w rachunku przepływów pieniężnych, o wartości stanowiącej co najmniej 5 % sumy odpowiednio wpływów oraz wydatków	2025-01-01	2024-01-01	od
	2025-12-31	2024-12-31	do

## NOTY

NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU	2025 rok
1. Z tytułu zbytych lozot	377,00
2. Z tytułu instrumentów pochodnych	0,00
3. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0,00
4. Z tytułu dywidendy	0,00
5. Z tytułu odsetek	0,00
6. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0,00
7. Z tytułu udzielonych pożyczek	0,00
8. Pozostałe	122,00
a) z tytułu należności od TFI - koszty limitowane	122,00

NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU	2025 rok
1. Z tytułu nabytych aktywów	0,00
2. Z tytułu transakcji repo/sell-buy back	0,00
3. Z tytułu instrumentów pochodnych	0,00
4. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	0,00
5. Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych	0,00
6. Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0,00
7. Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0,00
8. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0,00
9. Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0,00
10. Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0,00
11. Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0,00
12. Z tytułu rezerw	85,00
13. Pozostałe zobowiązania	0,00

## NOTA-4 ŚRODKI PIENIĘŻNE I CHEKWIWALENTY

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki:			1724,00
1. DEUTSCHE BANK POLSKA S.A.	PLN	1724,00	1724,00

## II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZAPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ

Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:		770,00
1. PLN	770,00	770,00

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
III. Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje:	0,00

NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE	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 (wygasnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
-----------------------------	---------------------	-------------------------------	----------------------	--------------------------	--	--	--	--	---

NOTA-7 TRANSAKCJE REPO/SELL-BUY BACK ORAZ REVERSE REPO / BUY-SELL BACK, POŻYCZEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	Wartość na dzień bilansowy w tys.
I. Transakcje reverse repo / buy-sell back	0,00
II. Transakcje repo / sell-buy back	0,00
III. Udzielone pożyczki papierów wartościowych	0,00
IV. Zaciągnięte pożyczki papierów wartościowych	0,00

## NOTA-8 KREDYTY I POŻYCZKI

## I. ZACIĄGNIĘTE I WYKORZYSTANE PRZEZ FUNDUSZ KREDYTY I POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH WYKORZYSTANIA, WIĘCEJ NIŻ 1 % WARTOŚCI AKTYWÓW FUNDUSZU

Nazwa podmiotu udzielającego kredytu (pożyczki)	Siedziba	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia					Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty				Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta	procentowy udział w aktywach	tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta			

## II. UDZIELONE PRZEZ FUNDUSZ POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ BILANSOWY, WIĘCEJ NIŻ 1 % WARTOŚCI AKTYWÓW FUNDUSZU

Nazwa podmiotu	Siedziba	Kwota kredytu/pożyczki w chwili udzielenia					Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta	procentowy udział w aktywach			

## NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

## I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU

Nazwa pozycji bilansu	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	PLN	1724,00	1724,00
2) Należności	PLN	499,00	499,00
3) Śkładniki lokat notowane na aktywnym rynku	PLN	10632,00	10632,00
I. Zobowiązania	PLN	85,00	85,00

## II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU

Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
1. Akcje	0,00	2,00	-7	0,00
2. Warranty subskrypcyjne	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Prawa do akcji	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Prawa poboru	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Kwity depozytowe	0,00	0,00	0,00	0,00
6. Listy zastawne	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00	0,00
8. Instrumenty pochodne	0,00	0,00	0,00	0,00
9. Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0,00	0,00	0,00	0,00
10. Jednostki uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	0,00
11. Certyfikaty inwestycyjne	0,00	0,00	0,00	0,00
12. Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0,00	0,00	0,00	0,00
13. Wierzytelności	0,00	0,00	0,00	0,00
14. Udzielone pożyczki pieniężne	0,00	0,00	0,00	0,00
15. Weksle	0,00	0,00	0,00	0,00
16. Depozyty	0,00	0,00	0,00	0,00
17. Waluty	0,00	0,00	0,00	0,00
18. Nieruchomości	0,00	0,00	0,00	0,00
19. Statki morskie	0,00	0,00	0,00	0,00
20. Inne	0,00	0,00	0,00	0,00

## II. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Waluta	kurs w stosunku do zł
CZK	0,1746
EUR	4,2267
HUF	0,0110
TRY	0,0837
USD	3,6016

## NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

ZREALIZOWANY/NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
1. Śkładniki lokat notowane na aktywnym rynku	3382,00	99,00
2. Śkładniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0,00	0,00
3. Pozostałe	0,00	0,00

WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
I. Wypłacone przychody z lokat:	0,00
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00

2. Przychody odsetkowe	0,00
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0,00
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0,00
5. Pozostałe:	0,00
a)	0,00
<b>II. Wyplacony zrealizowany zysk ze zbycia lokat</b>	<b>0,00</b>

WYPLACONE PRZYCHODY ZE ZBYCIA LOKAT	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Procentowy udział w aktywach w dniu wypłaty	Procentowy udział w aktywach netto w dniu wypłaty	Wpływ na wartość aktywów w tys.	Wpływ na wartość aktywów netto w tys.
-------------------------------------	---	---	---	---------------------------------	---------------------------------------

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 nastąpić niezwłocznie, w terminie przyjętym standardowo w rozrachunku transakcji na danym rynku, w tym w związku z:	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.
zawartymi transakcjami zbycia lokat, dla których nie nastąpiła jeszcze płatność	0,00
transakcjami zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym	0,00
transakcjami zamiany papierów wartościowych lub praw majątkowych niebędących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym	0,00

### NOTA-11 KOSZTY FUNDUSZU

I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
1. Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00
2. Opłaty dla depozytariusza	34,00
3. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00
4. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0,00
5. Usługi w zakresie rachunkowości	86,00
6. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszy	0,00
7. Usługi prawne	0,00
8. Usługi wydawnicze w tym poligraficzne	0,00
9. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0,00
10. Pozostałe:	3,00

II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
1. Część stała wynagrodzenia	597,00
2. Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu	0,00

III. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
1. (zbyty składnik lokat)	
a) (koszty związane ze zbytych składnikiem lokat)	

### OSOBY

WYKAZ WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU TOWARZYSTWA	
Imię i nazwisko	Stanowisko/Funkcja
Piotr Rzeźniczak	PREZES ZARZĄDU
Marek Popielas	CZŁONEK ZARZĄDU

WYKAZ OSÓB, KTÓRYM POWIERZONO PROWADZENIE KSIĄG RACHUNKOWYCH	
Imię i nazwisko	Stanowisko/Funkcja
Aneta Skrodzka-Książek	Dyrektor Zarządzający Departamentu Księgowości i Wyceny Funduszy
Zabela Kalinowska	Dyrektor Departamentu Sprawozdawczości i Kontroli Wewnętrznej

## WYBRANE DANE FINANSOWE

(w tysiącach PLN i EUR z wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych podanych w sztukach, wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny oraz wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny)

WYBRANE DANE FINANSOWE (*)	31-12-2025		31-12-2024	
	Wartość	Wartość wyrażona w EURO	Wartość	Wartość wyrażona w EURO
I. Przychody z lokat	447,00	105,00	399,00	93,00
II. Koszty funduszu/subfunduszu netto	708,00	167,00	7 13,00	166,00
III. Przychody z lokat netto	-261,00	-62,00	-314,00	-73,00
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	3 382,00	798,00	-2 324,00	-540,00
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	99,00	23,00	2 400,00	558,00
VI. Wynik z operacji	3 220,00	760,00	-238,00	-55,00
VII. Zobowiązania	85,00	20,00	84,00	20,00
VIII. Aktywa	12 855,00	3 041,00	12 457,00	2 915,00
IX. Aktywa netto	12 770,00	3 021,00	12 373,00	2 896,00
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	7 610	7 610	9 445	9 445
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1 678,04	397,00	1 310,05	307,00
XII. Wynik z operacji na certyfikat	423,13	100,00	-25,20	-6,00

\*Dane finansowe przedstawione w punktach od I do VI oraz XII dotyczą rachunku wyniku z operacji i zostały przeliczone na EURO według średniej arytmetycznej średnich kursów wyliczanych przez NBP dla EURO obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w okresie sprawozdawczym.

## 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.



**ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**ESALIENS AKCJI SKONCENTROWANY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY**

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

## WPROWADZENIE DO ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### 1. Informacje o Funduszu

ESALIENS Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, zwany dalej „Funduszem”. Fundusz może zamiast oznaczenia Fundusz Inwestycyjny Zamknięty używać w nazwie skrótu FIZ. Fundusz może używać skrótu nazwy Esaliens AS FIZ, ESA Akcji Skoncentrowany FIZ lub ESA AS FIZ.

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr RFi 490 w dniu 22 lipca 2009 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (dalej jako „Ustawa”) i Statutu nadanego mu przez ESALIENS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zwane dalej Towarzystwem.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Wskazane w treści niniejszego sprawozdania finansowego odwołania lub odniesienia do postanowień statutu odnoszą się do statutu Funduszu obowiązującego na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

### 2. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz dąży do realizacji celu inwestycyjnego poprzez inwestowanie swoich aktywów w przeważającej części w akcje. Fundusz realizuje politykę inwestycyjną opartą na fundamentalnej wycenie atrakcyjności poszczególnych lokat i kategorii lokat, dążąc do osiągnięcia stóp zwrotu adekwatnych do poziomu ryzyka podejmowanego przez Fundusz. Minimalne zaangażowanie w akcje, notowane na rynkach, o których mowa w art. 21 ust. 1b nie będzie mniejsze niż 60% Wartości Aktywów Funduszu. Inwestycje dokonywane przez Funduszu charakteryzuje wysoki poziom ryzyka, co oznacza, iż Wartość Aktywów Netto na Certyfikat może podlegać istotnym wahaniom.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

#### Lokaty Funduszu

1. Z zastrzeżeniem art.21, Fundusz może inwestować w lokaty przewidziane w Statucie, w tym:

- 1) akcje oraz dłużne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, na zagranicznych rynkach regulowanych lub zorganizowanych,
- 2) instrumenty rynku pieniężnego,
- 3) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych,
- 4) instrumenty pochodne, z zastrzeżeniem art. 20 ust. 3 i 4,
- 5) waluty,
- 6) akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych zwana dalej Ustawą o ofercie publicznej, bądź udziały w sp. z o. o.,
- 7) listy zastawne.

2. Na warunkach określonych w Rozporządzeniu w sprawie Instrumentów Pochodnych, Fundusz może lokować swoje aktywa w instrumenty pochodne notowane na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym, opiewające na: indeksy giełdowe, akcje, waluty, stopy procentowe.

3. W celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego lub zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot wyłącznie następujące instrumenty pochodne niebędące niewystandaryzowanymi instrumentami pochodnymi:

- 1) walutowe transakcje terminowe,
- 2) transakcje terminowe na stopę procentową (FRA),
- 3) transakcje zamiany stóp procentowych (IRS),
- 4) walutowe transakcje zamiany stóp procentowych (CIRS),
- 5) kontrakty terminowe na indeksy giełdowe i akcje.

Zawierając powyższe umowy Fundusz stosuje kryteria i warunki zastosowania wskazane w ust. 4 i 6.

4. Fundusz kieruje się następującymi kryteriami przy wyborze instrumentów pochodnych:

- 1) dla walutowych transakcji terminowych:
  - a) ograniczenie kosztów transakcyjnych,

- b) ograniczenie ryzyka kursowego,
  - c) realizacja celów inwestycyjnych Funduszu,
- 2) dla transakcji terminowych na stopę procentową (FRA):
- a) ograniczenie kosztów transakcyjnych,
  - b) realizacja celów inwestycyjnych Funduszu,
- 3) dla transakcji zamiany stóp procentowych (IRS):
- a) ograniczenie kosztów transakcyjnych,
  - b) realizacja celów inwestycyjnych Funduszu,
- 4) dla walutowych transakcji zamiany stóp procentowych (CIRS):
- a) ograniczenie kosztów transakcyjnych,
  - b) ograniczenie ryzyka kursowego,
  - c) realizacja celów inwestycyjnych Funduszu,
- 5) dla kontraktów terminowych na indeksy giełdowe i akcje:
- a) ograniczenie kosztów transakcyjnych,
  - b) ograniczenie ryzyka rynkowego Funduszu,
  - c) realizacja celów inwestycyjnych Funduszu.
5. Fundusz może dokonywać Krótkiej Sprzedaży i udzielać pożyczek papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego na warunkach stosowanych na danym rynku regulowanym i w innych segmentach obrotu.
6. Udział procentowy akcji, dłużnych papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego i instrumentów pochodnych w Aktywach Funduszu będzie ulegał zmianie w zależności od oceny potencjału wzrostowego poszczególnych kategorii lokat. Podstawowymi czynnikami brany pod uwagę przy ocenie potencjału wzrostowego poszczególnych kategorii lokat są:
- a) obecny i prognozowany poziom rynkowych stóp procentowych i inflacji,
  - b) tempo wzrostu gospodarczego,
  - c) dynamika wzrostu zysków spółek giełdowych,
  - d) wskaźniki wyceny rynkowej spółek,
  - e) wpływ powyższych czynników na sytuację w poszczególnych krajach i regionach świata.
7. W odniesieniu do akcji notowanych na rynkach regulowanych lub zorganizowanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub rynkach zagranicznych wymienionych w art. 21 ust. 1b, jak również akcji spełniających warunki określone w art. 21 ust. 1c podstawą doboru branż i spółek do portfela jest analiza fundamentalna oraz ocena ryzyk rynkowych poszczególnych spółek. Fundusz będzie poszukiwał akcji spółek, które w ocenie Funduszu są niedoceniane lub przeceniane przez innych inwestorów. W ocenie istotne znaczenie będą miały analizy historycznych sprawozdań finansowych z uwzględnieniem potencjału wzrostu wartości firmy lub posiadanych przez firmę aktywów. Wśród elementów analizy istotne będą oceny: produktu oferowanego przez daną spółkę, jej kadry zarządzającej, pozycji rynkowej, sieci dystrybucji, ogólnych perspektyw rozwoju, możliwości przejęcia lub restrukturyzacji i przewag konkurencyjnych. Wymienione powyżej w niniejszym ustępie kryteria doboru lokat mają również zastosowanie do inwestycji w udziały w sp. z o.o. oraz w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej.
8. W odniesieniu do dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego notowanych na rynkach regulowanych lub zorganizowanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub rynkach zagranicznych wymienionych w art. 21 ust. 1b, jak również dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego spełniających warunki określone w art. 21 ust. 1c struktura czasowa portfela ustalana jest w oparciu o przewidywane zmiany rynkowych stóp procentowych, kształt krzywej dochodowości, poziom inflacji oraz wysokości premii za ryzyko kredytowe.
9. Fundusz będzie lokował Aktywa w instrumenty rynku pieniężnego w celu zapewnienia płynności i efektywnego zarządzania Funduszem.
10. Fundusz będzie lokował Aktywa w walutach w celu zapewnienia płynności i efektywnego zarządzania Funduszem w wysokości niezbędnej do pokrycia kosztów związanych z nabywaniem udziałowych i dłużnych papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych. Fundusz może lokować Aktywa w depozyty walutowe, ze środków pochodzących ze zbycia papierów udziałowych i dłużnych nominowanych w walutach obcych. Fundusz może kierować się kryterium najwyższej stopy oprocentowania depozytów terminowych w utrzymywaniu lokat w walutach obcych przy zapewnieniu płynności bieżącej Funduszu.

11. Fundusz może lokować środki gotówkowe w depozyty bankowe. Podstawowym kryterium wyboru banku, z którym zawierane są umowy depozytów bankowych będzie wysokość oprocentowania, przy uwzględnieniu kondycji finansowej banku, kosztów zawierania umów i prowadzenia rachunków, a także sprawności operacyjnej danego banku.
12. Dokonując inwestycji w listy zastawne Fundusz kieruje się minimalizacją ryzyka kredytowego emitenta przy jednoczesnej maksymalizacji uzyskiwanego oprocentowania z papieru wartościowego. Ponadto Fundusz będzie brał pod uwagę kryteria ryzyka zmienności cen papierów wartościowych, ryzyka stopy procentowej oraz płynności rynkowej przy nabywaniu i sprzedaży listów zastawnych.

#### Limity inwestycyjne Funduszu

1. Papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% wartości aktywów Funduszu z zastrzeżeniem ust. 4 i 5 poniżej.
2. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych i papierów wartościowych wyemitowanych przez jeden podmiot, będących w portfelu Funduszu nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu, a w przypadku listów zastawnych 25% wartości aktywów Funduszu. Przy obliczaniu limitów, o których mowa w zdaniu poprzedzającym, papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem krótkiej sprzedaży nie pomniejszają wartości lokat w dany papier wartościowy lub instrument rynku pieniężnego, a papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem udzielonej pożyczki powiększają łączną wartość lokat w dany papier wartościowy lub instrument rynku pieniężnego. Przy obliczaniu limitów, o których mowa w niniejszym ustępie, pod uwagę bierze się sumę wartości bezwzględnej lokat w dany papier wartościowy lub instrument rynku pieniężnego. Łączna wartość papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego będących przedmiotem krótkiej sprzedaży nie może przekroczyć 50% wartości aktywów Funduszu.
3. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny w rozumieniu ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych.
4. Ograniczenia, o których mowa w ust. 1 i 2, nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.
5. Nie więcej niż 20% aktywów Funduszu może być lokowane w akcje spółek, które nie są spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, przy czym wielkość zaangażowania w akcje pojedynczej spółki, która nie jest spółką publiczną, nie będzie przekraczać 10% aktywów Funduszu. Nie więcej niż 20% aktywów Funduszu może być lokowane w udziały w sp. z o.o., przy czym wielkość zaangażowania w udziały jednej spółki z o.o., w której udziały Fundusz lokuje swoje aktywa, nie będzie przekraczać 10% aktywów Funduszu. Łączne zaangażowanie w akcje spółek, które nie są spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz w udziały w sp. z o.o. nie będzie przekraczać 20% aktywów Funduszu.
6. Depozyty w jednym banku krajowym, banku zagranicznym lub instytucji kredytowej nie mogą stanowić więcej niż 20% wartości aktywów Funduszu.
7. Waluta obca jednego państwa lub euro nie może stanowić więcej niż 20% wartości aktywów Funduszu.
8. Dopuszczalna łączna wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez Fundusz wynosi 50% wartości aktywów Funduszu.
9. Fundusz może emitować obligacje. Emisja obligacji może nastąpić do wysokości nie większej niż 15% wartości aktywów Funduszu. Emisja obligacji przez Fundusz może nastąpić wyłącznie w trybie przewidzianym w Ustawie o Ofercie Publicznej.
10. Fundusz utrzymuje, w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, część swoich aktywów na rachunkach bankowych.

#### **3. Firma, siedziba i adres towarzystwa będącego organem Funduszu**

Fundusz 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 Fundusz oraz okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności Funduszu 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 Funduszu**

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 rynku, na którym notowane są certyfikaty inwestycyjne**

Certyfikaty inwestycyjne wszystkich serii są przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

#### **8. Wskazanie serii certyfikatów i cech je różnicujących**

Certyfikaty emitowane przez Fundusz są certyfikatami publicznymi. Serie poszczególnych certyfikatów charakteryzują się takimi samymi prawami.

#### **9. Wskazanie emisji certyfikatów inwestycyjnych**

Od dnia zarejestrowania Funduszu do daty bilansowej Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A, B, C, D oraz E.

Do dnia 31 grudnia 2025 roku zostało wyemitowanych:

- 42 898 certyfikatów inwestycyjnych serii A,
- 15 795 certyfikatów inwestycyjnych serii B,
- 29 627 certyfikatów inwestycyjnych serii C,
- 29 279 certyfikatów inwestycyjnych serii D,
- 5 196 certyfikatów inwestycyjnych serii E.

Do dnia 31 grudnia 2025 roku zostało wykupionych:

- 35 288 certyfikatów inwestycyjnych serii A,
- 15 795 certyfikatów inwestycyjnych serii B,
- 29 627 certyfikatów inwestycyjnych serii C,
- 29 279 certyfikatów inwestycyjnych serii D,
- 5 196 certyfikatów inwestycyjnych serii E.

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.
Akcje	9 413	10 632	82,71%	9 872	10 632
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	763	-
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	-	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>9 413</b>	<b>10 632</b>	<b>82,71%</b>	<b>10 635</b>	<b>11 395</b>

(\*) Wpozycji instrumenty pochodne w Tabeli Głównej wykazane są zarówno instrumenty o wycenie dodatniej jak i ujemnej. W bilansie dodatnia wartość instrumentów pochodnych wykazana jest w aktywach, 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**

<b>TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKCJE</b>	<b>Rodzaj rynku</b>	<b>Nazwa rynku</b>	<b>Liczba</b>	<b>Kraj siedziby emitenta</b>	<b>Wartość według ceny nabycia w tys.</b>	<b>Wartość we wyceny na d bilansowy w</b>
AKTYWNY RYNEK REGULOWANY			493 138		9 413	
CCC S.A. (PLCCC0000016)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	6 000	POLSKA	1 053	
WIELTON S.A. (PLWELTN00012)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	90 000	POLSKA	518	
INSTAL KRAKÓW S.A. (PLINSTK00013)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	50 000	POLSKA	813	
NEUCA S.A. (PLTRFRM00018)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	295	POLSKA	267	
BENEFIT SYSTEMS S.A. (PLBNFTS00018)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	495	POLSKA	1 586	
AILLERON S.A. (PLWNDMB00010)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	68 370	POLSKA	883	
COMPREMUM S.A. (PLPZBDT00013)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	240 000	POLSKA	274	
TORPOL S.A. (PLTORPL00016)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	9 000	POLSKA	343	
SCOPE FLUIDICS S.A. (PLSCPFL00018)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	13 500	POLSKA	1 961	
CREOTECH INSTRUMENTS S.A. (PLCRTCH00017)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	2 000	POLSKA	540	
BIOCELTIX S.A. (PLBCLTX00019)	AKTYWNY RYNEK REGULOWANY	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	13 478	POLSKA	1 175	
<b>Suma, w tym:</b>			<b>493 138</b>		<b>9 413</b>	
<b>Składniki lokat notowane na aktywnym rynku</b>			<b>493 138</b>		<b>9 413</b>	
<b>Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku</b>			-		-	

## 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 certyfikatów inwestycyjnych podanych w sztukach  
oraz wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny podanej w PLN)

BILANS	na dzień 31-12-2025	na dzień 31-12-2024
<b>I. Aktywa</b>	<b>12 855</b>	<b>12 457</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 724	81
2. Należności	499	621
3. Transakcje reverse repo/buy-sell back	-	-
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	10 632	11 755
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-
6. Pozostałe aktywa	-	-
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>85</b>	<b>84</b>
<b>III. Aktywa netto (I - II)</b>	<b>12 770</b>	<b>12 373</b>
<b>IV. Kapitał Funduszu/Subfunduszu</b>	<b>2 144</b>	<b>4 967</b>
1. Kapitał wpłacony	154 143	142 898
- certyfikaty inwestycyjne nie w pełni opłacone	-	-
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-151 999	-137 931
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>9 407</b>	<b>6 286</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-17 781	-17 520
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	27 188	23 806
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>1 219</b>	<b>1 120</b>
<b>VII. Kapitał Funduszu/Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>12 770</b>	<b>12 373</b>
<b>Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów</b>	<b>7 610</b>	<b>9 445</b>
Seria A	7 610	1 102
Seria B	-	821
Seria C	-	1 733
Seria D	-	4 438
Seria E	-	1 351
<b>Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny</b>	<b>1 678,04</b>	<b>1 310,05</b>
Seria A	1 678,04	1 310,05
Seria B	-	1 310,05
Seria C	-	1 310,05
Seria D	-	1 310,05
Seria E	-	1 310,05
<b>Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych</b>	<b>7 610</b>	<b>9 445</b>
<b>Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny</b>	<b>1 678,04</b>	<b>1 310,05</b>

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 certyfikat inwestycyjny)

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	od 01-01-2025 do 31-12-2025	od 01-01-2024 do 31-12-2024
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>447</b>	<b>399</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	430	388
Przychody odsetkowe	17	8
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	-	3
Pozostałe	-	-
<b>II. Koszty Funduszu/Subfunduszu</b>	<b>831</b>	<b>843</b>
Wynagrodzenie dla Towarzystwa, w tym:	597	609
- stała część wynagrodzenia	597	609
- zmienna część wynagrodzenia	-	-
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Oplaty dla Depozytariusza	45	57
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu	9	22
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	41	41
Usługi w zakresie rachunkowości	106	102
Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu	-	-
Usługi prawne	1	1
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
Koszty odsetkowe	4	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	1	-
Pozostałe	27	11
<b>III. Koszty pokrywane przez Towarzystwo</b>	<b>123</b>	<b>130</b>
<b>IV. Koszty Funduszu/Subfunduszu netto (II-III)</b>	<b>708</b>	<b>713</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>-261</b>	<b>-314</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>3 481</b>	<b>76</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 382	-2 324
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	99	2 400
- z tytułu różnic kursowych	2	-2
<b>VII. Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>3 220</b>	<b>-238</b>
<b>VIII. Podatek dochodowy</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny</b>	<b>423,13</b>	<b>-25,20</b>
<b>Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny</b>	<b>423,13</b>	<b>-25,20</b>

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 certyfikatów inwestycyjnych podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny podanej w PLN)

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	od 01-01-2025 do 31-12-2025		od 01-01-2024 do 31-12-2024	
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>				
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		12 373		13 809
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:		3 220		-238
a) przychody z lokat netto		-261		-314
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat		3 382		-2 324
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat		99		2 400
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji		3 220		-238
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:		-2 823		-1 198
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych)		11 245		-
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)		-14 068		-1 198
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+-5)		397		-1 436
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego		12 770		12 373
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym (*)		13 136		13 241
<b>II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych</b>				
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym				
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych		6 796		-
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych		8 631		877
Saldo zmian		-1 835		-877
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności Funduszu/Subfunduszu				
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych		122 795		115 999
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych		115 185		106 554
Saldo zmian		7 610		9 445
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych		7 610		9 445
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny</b>				
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		1 310,05		1 337,82
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		1 678,04		1 310,05
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym		28,09%		-2,08%
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym i data wyceny	1 353,73	2025-01-29	1 243,77	2024-03-27
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym i data wyceny	1 683,63	2025-11-26	1 480,99	2024-06-30
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym i data wyceny	1 678,04	2025-12-31	1 310,05	2024-12-31
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny		1 678,04		1 310,05
<b>IV. Procentowy udział kosztów Funduszu/Subfunduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym (**):</b>				
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		4,54%		4,60%
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję		-		-
Opłaty dla Depozytariusza		0,34%		0,43%
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu		0,07%		0,17%
Usługi w zakresie rachunkowości		0,81%		0,77%
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.

(\*\*) 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.

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

V. RACHUNEK PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

za okres od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku (w tysiącach PLN)

RACHUNEK PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH	od 01-01-2025 do 31-12-2025	od 01-01-2024 do 31-12-2024
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I-II)</b>	<b>4 466</b>	<b>851</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>46 530</b>	<b>20 263</b>
Z tytułu posiadanych lokat	447	396
Z tytułu zbycia składników lokat	45 955	19 857
Pozostałe	128	10
<b>II. Wydatki</b>	<b>42 064</b>	<b>19 412</b>
Z tytułu posiadanych lokat	4	-
Z tytułu nabycia składników lokat	41 236	18 574
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	593	611
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Z tytułu opłat dla depozytariusza	46	57
Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	11	21
Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	41	41
Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	104	97
Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-
Z tytułu usług prawnych	1	1
Z tytułu posiadania nieruchomości	-	-
Pozostałe	28	10
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>-2 823</b>	<b>-1 198</b>
<b>I. Wpływy</b>	-	-
Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa albo wydania certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Z tytułu zaciągniętych kredytów	-	-
Z tytułu zaciągniętych pożyczek	-	-
Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	-	-
Odsetki	-	-
Pozostałe	-	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>2 823</b>	<b>1 198</b>
Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa albo wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	2 823	1 198
Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	-	-
Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Odsetki	-	-
Pozostałe	-	-
<b>C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	-	-
<b>D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B+/-C)</b>	<b>1 643</b>	<b>-347</b>
<b>E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego</b>	<b>81</b>	<b>428</b>
<b>F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D)</b>	<b>1 724</b>	<b>81</b>

Rachunek przepływów pieniężnych należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## VI. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota –1. Polityka rachunkowości Funduszu

Nota –2. Należności Funduszu

Nota –3. Zobowiązania Funduszu

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 Funduszu

## Nota - 1 Polityka rachunkowości Funduszu

### 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 Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 3) Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu 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 Funduszu.
- 6) 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 Fundusz 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 Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 7) W przypadku nabycia instrumentów finansowych nowej emisji za moment wprowadzenia transakcji do ksiąg Funduszu uważa się: (1) w przypadku instrumentów rejestrowanych na rynku krajowym: datę rejestracji na rachunku Funduszu, (2) w przypadku instrumentów rejestrowanych na rynkach zagranicznych: datę otrzymania poprawnego potwierdzenia zawarcia transakcji.
- 8) 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.
- 9) 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 Funduszu, 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.
- 10) Waluty obce nabywane przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, niestanowiące lokat Funduszu oraz waluty obce sprzedawane przez Fundusz, 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 Funduszu. W przypadku przewalutowania jednej waluty obcej na drugą obcą wynik z operacji przypisywany jest walucie, z której następuje przewalutowanie
- 11) Walutowe kontrakty terminowe oraz swapy na stopę procentową zabezpieczające transakcje na instrumencie bazowym ujmuje się w księgach w dniu zawarcia transakcji i wycenia według odpowiedniego modelu wyceny.
  - 12) 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.
  - 13) Należną dywidendę ujmuje się w księgach w dniu Ex-date, czyli w dniu, w którym kurs instrumentu został skorygowany o wartość dywidendy.
  - 14) Przychody z tytułu dywidendy ujmuje się w kwocie brutto tzn. bez uwzględnienia obciążeń podatkowych w przychodach w korespondencji z należnościami. Kwota potrąconego podatku, według odpowiednich przepisów, stanowi koszt Funduszu 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).
  - 15) 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.
  - 16) 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.
  - 17) W przypadku zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, papier wartościowy będący przedmiotem transakcji pozostaje ujmowany w księgach rachunkowych Funduszu. Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu ujmuje się w księgach rachunkowych, o ile zawarta transakcja przenosi na Fundusz ryzyka związane z danym papierem wartościowym. Transakcje typu buy-sell-back uznaje się za przenoszące na Fundusz ryzyka związane z papierem wartościowym będącym przedmiotem transakcji.
  - 18) 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.
  - 19) Skutek wyceny dłużnych papierów wartościowych po dniu ostatniego notowania na aktywnym rynku zalicza się do niezrealizowanych zysków/strat z wyceny.
  - 20) W przypadku dłużnych papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu na rynku aktywnym zmianę wyceny papieru wartościowego przed dniem pierwszego notowania na rynku aktywnym ujmuje 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.

- 21) 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 Funduszu z tytułu różnic kursowych.
- 22) 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.
- 23) W przypadku sprzedaży dłużnych papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia należności z tytułu przychodów odsetkowych ujmuje się łącznie z wyceną nominalu – według skorygowanej ceny nabycia na dzień rozliczenia transakcji sprzedaży.
- 24) 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 Funduszu. 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 Fundusz na drugą stronę wyniku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych, stanowią składnik lokat Funduszu. Przychody z tytułu udzielenia pożyczki papierów wartościowych Fundusz 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 Funduszu. Koszty z tytułu otrzymania pożyczki papierów wartościowych Fundusz rozlicza zgodnie z warunkami ustalonymi w umowie.

W przypadku wykupienia przez Fundusz wszystkich certyfikatów inwestycyjnych danej serii, jeżeli wartość wykupienia wynikająca z przemnożenia ilości certyfikatów inwestycyjnych oraz WAN/CI przekracza wartość aktywów netto danej serii, następuje proporcjonalne pomniejszenie aktywów poszczególnych serii certyfikatów inwestycyjnych w celu zapewnienia wystarczającej ilości środków pieniężnych przekazywanych uczestnikom.

## 2) Wycena składników lokat

- 1) Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz ustala Wartość Aktywów Netto Funduszu oraz Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny w każdym Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.
- 2) Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Funduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Funduszu w dniu wyceny.
- 3) Wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę certyfikatów inwestycyjnych ustaloną na podstawie rejestru certyfikatów inwestycyjnych Funduszu w dniu wyceny.
- 4) Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu 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 Fundusz 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 Funduszu 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 Fundusz transakcji na danym rynku.

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. Wyboru rynku głównego, uzasadnionej polityką inwestycyjną Funduszu, 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 nacenę 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 niepozwalających w sposób ciągły wiarygodnie oszacować wartości godziwej tych instrumentów, wycenia się według:
- 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 Fundusz 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 Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,

- 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 poziomu 2 lub 3 hierarchii wartości godziwej, zgodnie z metodyką ustaloną przez Fundusz. W przypadku dłużnych papierów wartościowych do wyceny uwzględnia się wartości z modeli z dokładnością do trzech miejsc po przecinku,
- 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,

- 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 Funduszu, o których mowa w pkt. 4.b) - d), podlegają uzgodnieniu z depozytariuszem.

#### 1.1 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 Funduszem 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 Fundusz 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 Fundusz informacje dotyczące następujących zdarzeń:
- znaczące trudności finansowe emitenta,
  - niedotrzymanie warunków umowy, np. niespłacenia albo zalegania ze spłaceniem odsetek lub nominalu,
  - 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, Fundusz 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 Fundusz 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 Funduszu 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-sellback 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 Fundusz wycenia się począwszy od dnia ujęcia w księgach przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- 9) W przypadku inwestycji przez Fundusz 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 najbliższej wycenie Funduszu.
- 10) Wszelkie operacje dokonywane przez Fundusz 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;
  - Fundusz posiada potwierdzone informacje o spełnieniu wszystkich warunków z wezwania;

- Fundusz 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 Fundusz 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 Funduszu 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 Funduszu 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 Fundusz papieru wartościowego wyemitowanego zagranicą podmiot prowadzący księgi rachunkowe Funduszu 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 określone 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 określone 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 określone 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 przeliczanych 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.

#### 5) Stosowane w okresie sprawozdawczym zasady rachunkowości

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

1. Sprawozdanie Funduszu 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 certyfikatów inwestycyjnych podanych w sztukach i wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny oraz wyniku z operacji na certyfikat inwestycyjny, które podane są w złotych,
3. Sprawozdanie zawiera wynik z operacji Funduszu obejmujący:
  - a. Przychody z lokat netto,
  - b. Zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat,
  - c. Niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat,
4. Sprawozdanie przygotowane jest zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w polityce rachunkowości Funduszu oraz według metod wyceny obowiązujących na dzień bilansowy.

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

#### **6) Szacowanie wartości godziwej**

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 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. W przypadku ich zaistnienia dokonuje się odpisu aktualizującego.

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 żadna część aktywów Funduszu nie została wyceniona w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku (jak i również na 31 grudnia 2024 roku). 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 wprowadzano zmian stosowanych zasad rachunkowości.

## Nota - 2. Należności Funduszu

NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	na dzień 31-12-2025	na dzień 31-12-2024
<b>Należności</b>	<b>499</b>	<b>621</b>
Z tytułu zbytych lokat	377	493
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	-	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek w podziale na podmioty udzielające pożyczek	-	-
Pozostałe	122	128
- z tytułu należności od TFI - koszty limitowane	122	128

## Nota - 3. Zobowiązania Funduszu

NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	na dzień 31-12-2025	na dzień 31-12-2024
<b>Zobowiązania</b>	<b>85</b>	<b>84</b>
Z tytułu nabytych aktywów	-	-
Z tytułu transakcji repo/sell-buy back	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	-	-
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
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	85	84
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.
<b>I. Banki / waluty</b>	-	<b>1 724</b>	-	<b>81</b>
DEUTSCHE BANK POLSKA S.A.	-	1 724	-	-
PLN	1 724	1 724	-	-
MBANK S.A.	-	-	-	81
PLN	-	-	81	81

### 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.
<b>II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych (*)</b>	-	<b>770</b>	-	<b>3</b>
EUR	-	-	1	3
PLN	770	770	-	-

(\*) 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 Funduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu 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	-	-
<b>Suma:</b>	-	-

(\*) 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 Funduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu 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 (***)	-	-
<b>Suma:</b>	-	-

(\*\*) 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 uwzględnienia wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń), w podziale na kategorie bilansowe

Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym zostały zaprezentowane jako wartości bilansowe poszczególnych kategorii aktywów, bez uwzględnienia 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.
<b>Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń (****)</b>	2 223	702
Środki na rachunkach bankowych	1 724	81
Należności	499	621
<b>Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (*****)</b>	1 724	-
DEUTSCHE BANK POLSKA S.A.	1 724	-
Środki na rachunkach bankowych	1 724	-

(\*\*\*\*) Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko niewypełnienia przez kontrahenta zobowiązań z wyemitowanych papierów wartościowych (obligacji stało-, zmienne- 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 Funduszu 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	-	212
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	212

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

**Nota - 6. Instrumenty pochodne**

Nie dotyczy.

**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 Fundusz kredytach i pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykazania, 1 % wartości aktywów Funduszu:**

Nie dotyczy.

**2) Informacje o udzielonych przez Fundusz pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień bilansowy, więcej niż 1 % wartości aktywów Funduszu, 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
		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.
<b>I. Aktywa</b>		-	12 855	-
<b>1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>		-	1 724	-
	PLN	1 724	1 724	81
<b>2) Należności</b>		-	499	-
	PLN	499	499	621
<b>3) Transakcje reverse repo/buy-sell back</b>		-	-	-
<b>4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku</b>		-	10 632	-
	EUR	-	-	50
	PLN	10 632	10 632	11 543
<b>5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku</b>		-	-	-
<b>6) Pozostałe aktywa</b>		-	-	-
<b>II. Zobowiązania</b>		-	85	-
	PLN	85	85	84

2) Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu, zgodnie z podziałem przedstawionym w zestawieniu lokat, w podziale na realizowane 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.
Akcje	-	2	-7	-	1	-	-
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	-	-	-	-	-	-	-
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
CZK	0,1746	CZK	0,1699	CZK
EUR	4,2267	EUR	4,2730	EUR
HUF	0,0110	HUF	0,0104	HUF
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 Funduszu
- 2) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów, ujawniony odrębnie dla każdej kategorii aktywów według podziału w bilansie Funduszu

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	3 382	99	-2 324	2 400
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>3 382</b>	<b>99</b>	<b>-2 324</b>	<b>2 400</b>

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

Nie dotyczy.

- 4) Wypłacone dochody Funduszu, 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 Funduszu

- 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	34	46
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu/Subfunduszu	-	-
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	86	83
Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu/Subfunduszu	-	-
Usługi prawne	-	-
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
Koszty odsetkowe	-	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	-	-
Pozostałe	3	1
<b>Suma:</b>	<b>123</b>	<b>130</b>

- 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	597	609
zmienna część wynagrodzenia	-	-
<b>Suma:</b>	<b>597</b>	<b>609</b>

## INFORMACJA DODATKOWA

### 1. Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w 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 sprawozdaniu finansowym:

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

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

Nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi 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 Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Poziom 2 Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Poziom 3 Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Poziom 2 i 3 Procentowy udział w aktywach netto	Razem Wartość według wyceny na dzień bilansowy
<b>AKTYWA</b>	<b>10 632</b>	-	-	-	<b>10 632</b>
Akcje	10 632	-	-	-	10 632
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	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-

AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ	31.12.2024				
	Poziom 1 Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Poziom 2 Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Poziom 3 Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Poziom 2 i 3 Procentowy udział w aktywach netto	Razem Wartość według wyceny na dzień bilansowy
<b>AKTYWA</b>	<b>11 755</b>	-	-	-	<b>11 755</b>
Akcje	10 948	-	-	-	10 948
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	807	-	-	-	807
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	-	-	-	-	-
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>	-	-	-	-	-
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 przedsiębiorstwa będące 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. Fundusz dokonywał transferów instrumentów finansowych pomiędzy poziomami 1 i 2 wyceny do wartości godziwej.

Aktywa przeniesione z poziomu 1 na poziom 2	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Powód przeniesienia
Akcje	241	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	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Powód przeniesienia
Akcje	247	Pojawienie się aktywnego rynku dla danego aktywa wycenianego na poziomie 2.
Prawa do akcji	1 381	Pojawienie się aktywnego rynku dla danego aktywa wycenianego na poziomie 2.

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

Aktywa przeniesione z poziomu 2 na poziom 1	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Powód przeniesienia
Akcje	1 073	Pojawienie się aktywnego rynku dla danego aktywa wycenianego na poziomie 2.
Prawa do akcji	797	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:**

Aktywa i Zobowiązania wyceniane w wartości godziwej – POZIOM 2	Metoda (Technika) wyceny	Obserwowalne dane wejściowe
<b>AKTYWA</b>		
Akcje	Model wyceny wykorzystuje w sposób bezpośredni ceny identycznych lub podobnych aktywów pochodzących z rynku, który według kryteriów określonych w przepisach prawa i polityce rachunkowości funduszu nie spełnia kryteriów rynku aktywnego.	Ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat

W okresie sprawozdawczym Funduszu nie wystąpiła wycena wartości godziwej sklasyfikowanej na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej.

**3d) Uzgodnienie bilansu otwarcia i bilansu zamknięcia wartości godziwej aktywów na poziomie 3.**

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

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. nie dotyczy.

**3e) 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.

W okresie sprawozdawczym od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

**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 Funduszu**

**a) Informacja o przypadkach informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny:**

Nie wystąpiły przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

**b) Informacja o przypadkach zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny:**

Nie wystąpiły przypadki zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

**c) Informacja o przypadkach nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz:**

Nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

**5. Informacja o kontynuacji działalności przez Fundusz:**

Na dzień podpisania sprawozdania finansowego Funduszu nie występuje niepewność co do możliwości kontynuowania działalności. W związku z tym 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 Funduszu:**

Nie dotyczy.

**5d) Informacje o aktywach Funduszu, 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
2025-06-12	2025-06-23	11 dni	Akcje oraz dłużne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, na zagranicznych rynkach regulowanych lub zorganizowanych, instrumenty rynku pieniężnego, inne niż niewystandaryzowane instrumenty pochodne, depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych, waluty stanowią minimum 80% wartości Aktywów Netto Funduszu.	77,71%

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

**a) Wpływ sytuacji rynkowej na działalność Funduszu**

Rok 2025 przejdzie do historii jako jeden z najsilniejszych pod względem zysków na Giełdzie 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 również odnotowały 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 napływ 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%.

W takim otoczeniu rynkowym, na przestrzeni całego roku, stopa zwrotu Funduszu (liczona jako zmiana wartości certyfikatów inwestycyjnych z dnia wyceny 31 grudnia 2025 r. w relacji do wartości certyfikatów inwestycyjnych na dzień wyceny 31 grudnia 2024 r.) wyniosła 28,09%. Natomiast jego wartość aktywów netto wzrosła do poziomu 12 770 tys. zł. W 2025 roku najniższa wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wyniosła 1 353,73 na dzień wyceny 29 stycznia 2025 r.

b) Wpływ sytuacji geopolitycznej na działalność Funduszu

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. Fundusz 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 Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszu.

c) Pozostałe informacje

W dniu 10.10.2025 r. przeprowadzono asymilację certyfikatów serii B, C, D i E do serii A (kod ISIN PLLEGMS00019).

Operacja ta została ujęta w księgach rachunkowych poprzez techniczne umorzenie certyfikatów serii B-E oraz jednoczesne nabycie w ich miejsce certyfikatów serii A.

Zdarzenie to wygenerowało techniczne przepływy na kapitałach, pozostając neutralnym dla łącznej liczby certyfikatów oraz wartości aktywów netto funduszu.

**7. Metoda stosowana przy obliczaniu całkowitej ekspozycji**

Towarzystwo oblicza ekspozycję AFI Funduszu zgodnie z Ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Ekspozycja AFI Funduszu obliczana jest zgodnie z metodą zaangażowania oraz metodą brutto w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) Nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru.

## ESALIENS AKCJI SKONCENTROWANY FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY

### 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



Warszawa, dnia 20 kwietnia 2026 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859, z późniejszymi zmianami) - Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Esaliens Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego – zwanego dalej „Funduszem” oświadcza, że dane dotyczące stanów rozumianych jako ilości aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w rocznym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.

Monika Potocka-Turant  
Pełnomocnik

Mariusz Płoński  
Pełnomocnik

Podpisane kwalifikowanym podpisem elektronicznym

Podpisane kwalifikowanym podpisem elektronicznym

Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta  
z badania rocznego sprawozdania finansowego  
**Esaliens Akcji Skoncentrowanego Funduszu  
Inwestycyjnego Zamkniętego**  
za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku



# SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

*Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.*

## Sprawozdanie z badania rocznego sprawozdania finansowego

### Opinia

Przeprowadziliśmy badanie rocznego sprawozdania finansowego Esaliens Akcji Skoncentrowanego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego („Fundusz”), które zawiera wprowadzenie do rocznego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2025 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2025 roku, a także noty objaśniające i informację dodatkową („sprawozdanie finansowe”).

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe:

- przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz jego wyniku z operacji i przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony w tym dniu zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” - Dz. U. z 2026 r. poz. 522) oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości;
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Fundusz przepisami prawa oraz statutem Funduszu;
- zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z przepisami rozdziału 2 Ustawy o rachunkowości.

Niniejsza opinia jest spójna ze sprawozdaniem dodatkowym dla Komitetu Audytu, które wydaliśmy dnia 20 kwietnia 2026 roku.



## Podstawa opinii

Nasze badanie przeprowadziliśmy zgodnie z Krajowymi Standardami Badania w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętymi uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów nr 3430/52a/2019 z dnia 21 marca 2019 roku w sprawie krajowych standardów badania oraz innych dokumentów, z późn. zm. oraz uchwałą Rady Polskiej Agencji Nadzoru Audytowego nr 38/II/2022 z dnia 15 listopada 2022 roku w sprawie krajowych standardów kontroli jakości oraz Krajowego Standardu Badania 220 (Zmienionego) („KSB”), a także stosownie do ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym („Ustawa o biegłych rewidentach” – Dz. U. z 2025 r. poz. 1891) oraz Rozporządzenia UE nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylającego decyzję Komisji 2005/909/WE („Rozporządzenie UE” – Dz. U. UE L158 z 27.05.2014, str. 77, z późn. zm.). Nasza odpowiedzialność zgodnie z tymi standardami została dalej opisana w sekcji naszego sprawozdania „Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie sprawozdania finansowego”.

Jesteśmy niezależni od Funduszu zgodnie z Międzynarodowym Kodeksem etyki zawodowych księgowych (w tym Międzynarodowymi standardami niezależności) Rady Międzynarodowych Standardów Etyki dla Księgowych („Kodeks IESBA”) przyjętym uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów nr 3431/52a/2019 z dnia 25 marca 2019 roku w sprawie zasad etyki zawodowej biegłych rewidentów, z późn. zm., oraz z innymi wymogami etycznymi, które mają zastosowanie do badania sprawozdań finansowych w Polsce. Wypełniliśmy nasze inne obowiązki etyczne zgodnie z tymi wymogami i Kodeksem IESBA. W trakcie przeprowadzania badania kluczowy biegły rewident oraz firma audytorska pozostali niezależni od Funduszu zgodnie z wymogami niezależności określonymi w Ustawie o biegłych rewidentach oraz w Rozporządzeniu UE.

Uważamy, że dowody badania, które uzyskaliśmy są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii.

## Kluczowe sprawy badania

Kluczowe sprawy badania są to sprawy, które według naszego zawodowego osądu były najbardziej znaczące podczas badania sprawozdania finansowego za bieżący okres sprawozdawczy. Obejmują one najbardziej znaczące ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia, w tym ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem. Do spraw tych odnieśliśmy się w kontekście naszego badania sprawozdania finansowego jako całości oraz przy formułowaniu naszej opinii oraz podsumowaliśmy naszą reakcję na te rodzaje ryzyka, a w przypadkach, w których uznaliśmy za stosowne przedstawiliśmy najważniejsze spostrzeżenia związane z tymi rodzajami ryzyka. Nie wyrażamy osobnej opinii na temat tych spraw.



Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p><b>Wycena nienotowanych składników lokat Funduszu</b></p> <p>Zgodnie z zapisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych Towarzystwo działa w najlepiej pojętym interesie uczestników zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych. Jednocześnie, zapisy statutu Funduszu określają limity inwestycyjne oraz klasy lokat, co przekłada się na oczekiwaną stopę zwrotu Funduszu. Kluczową pozycją bilansu Funduszu są lokaty, a zmiana ich wyceny stanowi dochód uczestników Funduszu.</p> <p>Zasady wyceny składników lokat zostały uregulowane w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249 poz. 1859 z późn. zm.) („Rozporządzenie”).</p> <p>Określenie wiarygodnej wartości godziwej nienotowanych składników lokat wymaga zastosowania przez Zarząd Towarzystwa w istotnej mierze profesjonalnego osądu i szacunków w odniesieniu do przyjętych metod wyceny, w tym przy stosowaniu modeli wyceny oraz w zakresie określania istotności wolumenu i częstotliwości obrotu na danym składniku lokat na potrzeby rozpoznawania rynków aktywnych zgodnie z Rozporządzeniem.</p> <p>W związku z powyższym obszar ten stanowi kluczową sprawę badania.</p>	<p>W ramach badania udokumentowaliśmy nasze zrozumienie procesu zapewnienia przez Zarząd Towarzystwa odpowiedniego poziomu kontroli wewnętrznej w procesie wyceny składników lokat Funduszu, z uwzględnieniem zasad określania rynków jako aktywne, oraz dokonaliśmy oceny zaprojektowania i wdrożenia efektywności kluczowych mechanizmów kontrolnych w tym procesie.</p> <p>Dokonaliśmy przeglądu Polityki rachunkowości Funduszu w zakresie wyceny lokat i przeprowadziliśmy ocenę ich zgodności z obowiązującymi Fundusz wymogami dotyczącymi rachunkowości.</p> <p>Przeprowadziliśmy przegląd protokołów z posiedzeń Komitetu Inwestycyjnego w celu zrozumienia działalności inwestycyjnej Funduszu.</p> <p>Przeprowadzone przez nas procedury dotyczące wyceny nienotowanych składników lokat Funduszu obejmowały:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• uzgodnienie zestawienia składników lokat z księgami rachunkowymi Funduszu, a także z niezależnie otrzymanym potwierdzeniem od depozytariusza;</li> <li>• ocenę prawidłowości przyjętych modeli wyceny składników lokat nienotowanych na aktywnych rynkach do wartości godziwej;</li> <li>• przeprowadzenie na wybranej próbie analizy przyjętych założeń i weryfikacji danych wejściowych wykorzystanych na potrzeby wyceny składników lokat nienotowanych na aktywnych rynkach do wartości godziwej.</li> </ul> <p>Ponadto, dokonaliśmy weryfikacji, czy zawarte w połączonym sprawozdaniu finansowym ujawnienia w zakresie zasad wyceny oraz zastosowanych metod i modeli wyceny lokat są zgodne z obowiązującymi Fundusz wymogami w zakresie sprawozdawczości finansowej.</p>

## Odpowiedzialność Zarządu i Rady Nadzorczej Towarzystwa za sprawozdanie finansowe

Zarząd Esaliens Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za sporządzenie, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, sprawozdania finansowego, które przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej i wyniku z operacji Funduszu zgodnie z przepisami Ustawy o rachunkowości, przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości oraz z obowiązującymi Fundusz przepisami prawa i statutem Funduszu, a także za kontrolę wewnętrzną, którą



Zarząd Towarzystwa uznaje za niezbędną, aby umożliwić sporządzenie sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Sporządzając sprawozdanie finansowe, Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za ocenę zdolności Funduszu do kontynuowania działalności, ujawnienie, jeżeli ma to zastosowanie, spraw związanych z kontynuacją działalności oraz za przyjęcie zasady kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości, z wyjątkiem sytuacji, kiedy Zarząd Towarzystwa albo zamierza dokonać likwidacji Funduszu, albo zaniechać prowadzenia działalności albo nie ma żadnej realnej alternatywy dla likwidacji lub zaniechania działalności.

Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w Ustawie o rachunkowości. Członkowie Rady Nadzorczej są odpowiedzialni za nadzorowanie procesu sprawozdawczości finansowej Funduszu.

### **Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie sprawozdania finansowego**

Naszymi celami są uzyskanie racjonalnej pewności, czy sprawozdanie finansowe jako całość nie zawiera istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem oraz wydanie sprawozdania z badania zawierającego naszą opinię. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z KSB zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje gospodarcze użytkowników podjęte na podstawie tego sprawozdania finansowego.

Zakres badania nie obejmuje zapewnienia co do przyszłej rentowności Funduszu ani efektywności lub skuteczności prowadzenia jego spraw przez Zarząd Towarzystwa obecnie lub w przyszłości.

Podczas badania zgodnego z KSB stosujemy zawodowy osąd i zachowujemy zawodowy sceptycyzm, a także:

- identyfikujemy i oceniamy ryzyka istotnego zniekształcenia sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem, projektujemy i przeprowadzamy procedury badania odpowiadające tym ryzykom i uzyskujemy dowody badania, które są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia wynikającego z oszustwa jest większe niż tego wynikającego z błędu, ponieważ oszustwo może dotyczyć zmywu, fałszerstwa, celowych pominięć, wprowadzenia w błąd lub obejścia kontroli wewnętrznej;
- uzyskujemy zrozumienie kontroli wewnętrznej stosownej dla badania w celu zaprojektowania procedur badania, które są odpowiednie w danych okolicznościach, ale nie w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej Funduszu;
- oceniamy odpowiedniość zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości oraz zasadność szacunków księgowych oraz powiązanych ujawnień dokonanych przez Zarząd Towarzystwa;
- wyciągamy wniosek na temat odpowiedniości zastosowania przez Zarząd Towarzystwa zasady kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości oraz, na podstawie uzyskanych dowodów badania, czy istnieje istotna niepewność związana ze zdarzeniami lub warunkami, która może poddawać w znaczącą wątpliwość zdolność Funduszu do kontynuacji działalności. Jeżeli dochodzimy do wniosku, że istnieje istotna niepewność, wymagane jest od nas zwrócenie uwagi w naszym sprawozdaniu biegłego rewidenta na powiązane ujawnienia w sprawozdaniu



finansowym lub, jeżeli takie ujawnienia są nieadekwatne, modyfikujemy naszą opinię. Nasze wnioski są oparte na dowodach badania uzyskanych do dnia sporządzenia naszego sprawozdania biegłego rewidenta, jednakże przyszłe zdarzenia lub warunki mogą spowodować, że Fundusz zaprzestanie kontynuacji działalności;

- oceniamy ogólną prezentację, strukturę i zawartość sprawozdania finansowego, w tym ujawnienia, oraz czy sprawozdanie finansowe przedstawia będące ich podstawą transakcje i zdarzenia w sposób zapewniający rzetelną prezentację.

Przekazujemy Komitetowi Audytu Towarzystwa informacje o, między innymi, planowanym zakresie i czasie przeprowadzenia badania oraz znaczących ustaleniach badania, w tym wszelkich znaczących słabościach kontroli wewnętrznej, które zidentyfikujemy podczas badania.

Składamy Komitetowi Audytu Towarzystwa oświadczenie, że przestrzegaliśmy stosownych wymogów etycznych dotyczących niezależności oraz że będziemy informować go o wszystkich powiązaniach i innych sprawach, które mogłyby być racjonalnie uznane za stanowiące zagrożenie dla naszej niezależności, a tam gdzie ma to zastosowanie, informujemy o zastosowanych zabezpieczeniach.

Spośród spraw przekazywanych Komitetowi Audytu Towarzystwa ustaliliśmy te sprawy, które były najbardziej znaczące podczas badania sprawozdania finansowego za bieżący okres sprawozdawczy i dlatego uznaliśmy je za kluczowe sprawy badania. Opisujemy te sprawy w naszym sprawozdaniu biegłego rewidenta, chyba że przepisy prawa lub regulacje zabraniają publicznego ich ujawnienia lub gdy, w wyjątkowych okolicznościach, ustalimy, że kwestia nie powinna być przedstawiona w naszym sprawozdaniu, ponieważ można byłoby racjonalnie oczekiwać, że negatywne konsekwencje przeważąby korzyści takiej informacji dla interesu publicznego.

## Inne informacje, w tym sprawozdanie z działalności

Na inne informacje składają się:

- Sprawozdanie z działalności za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku („Sprawozdanie z działalności”) wraz z oświadczeniem o stosowaniu ładu korporacyjnego, które jest wyodrębnioną częścią tego Sprawozdania z działalności,
- Oświadczenie depozytariusza,
- Pismo Zarządu do Uczestników Funduszu („List Towarzystwa”),
- Inne dokumenty składające się na Raport roczny za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025 r. („Raport Roczny”),

(razem „Inne informacje”). Inne informacje nie obejmują sprawozdania finansowego i sprawozdania biegłego rewidenta na jego temat.

## Odpowiedzialność Zarządu i Rady Nadzorczej

Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za sporządzenie Innych informacji zgodnie z przepisami prawa.

Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby Sprawozdanie z działalności wraz z oświadczeniem o stosowaniu ładu korporacyjnego, które jest wyodrębnioną częścią tego Sprawozdania z działalności spełniało wymagania przewidziane w Ustawie o rachunkowości.



## Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Nasza opinia z badania sprawozdania finansowego nie obejmuje Innych informacji. W związku z badaniem sprawozdania finansowego naszym obowiązkiem jest zapoznanie się z Innymi informacjami, i czyniąc to, rozpatrzenie, czy Inne informacje nie są istotnie niespójne ze sprawozdaniem finansowym lub naszą wiedzą uzyskaną podczas badania, lub w inny sposób wydają się istotnie zniekształcone. Jeśli na podstawie wykonanej pracy, stwierdzimy istotne zniekształcenia w Innych informacjach, jesteśmy zobowiązani poinformować o tym w naszym sprawozdaniu z badania. Naszym obowiązkiem zgodnie z wymogami Ustawy o biegłych rewidentach jest również wydanie opinii czy sprawozdanie z działalności, w zakresie nie dotyczącym sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju, zostało sporządzone zgodnie z przepisami oraz czy jest zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym. Ponadto jesteśmy zobowiązani do wydania opinii, czy Fundusz w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego zawarł wymagane informacje.

## Opinia o Sprawozdaniu z działalności

Na podstawie wykonanej w trakcie badania pracy, naszym zdaniem, Sprawozdanie z działalności:

- zostało sporządzone zgodnie z art. 49 Ustawy o rachunkowości oraz paragrafem 72 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („Rozporządzenie o informacjach bieżących” – Dz. U. z 2025 r. poz. 755),
- jest zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

## Opinia o oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego

Naszym zdaniem w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego Fundusz zawarł informacje określone w paragrafie 72 ust. 7 punkt 5 Rozporządzenia o informacjach bieżących. Ponadto, naszym zdaniem, informacje wskazane w paragrafie 72 ust. 7 punkt 5 lit. c-f, h oraz lit. i tego Rozporządzenia zawarte w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

## Oświadczenie na temat Innych informacji

Ponadto, w świetle wiedzy o Funduszu i jego otoczeniu uzyskanej podczas naszego badania oświadczamy, że nie stwierdziliśmy w Sprawozdaniu z działalności oraz pozostałych Innych informacjach istotnych zniekształceń.

## Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

### Informacje o przestrzeganiu obowiązujących regulacji ostrożnościowych

Zarząd Towarzystwa odpowiada za zapewnienie zgodności działania Funduszu z regulacjami ostrożnościowymi.

Naszym obowiązkiem jest poinformowanie w sprawozdaniu z badania czy Fundusz przestrzega obowiązujących regulacji ostrożnościowych określonych w odrębnych przepisach.

Celem badania sprawozdania finansowego nie było wyrażenie opinii na temat przestrzegania przez Fundusz obowiązujących regulacji ostrożnościowych, a zatem nie wyrażamy opinii na ten temat.



W oparciu o przeprowadzone badanie sprawozdania finansowego informujemy, że nie zidentyfikowaliśmy przypadków naruszenia przez Fundusz na dzień 31 grudnia 2025 roku obowiązujących regulacji ostrożnościowych, określonych w odrębnych przepisach, które mogłyby mieć istotny wpływ na sprawozdanie finansowe.

## **Oświadczenie na temat świadczonych usług niebędących badaniem sprawozdań finansowych**

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przekonaniem oświadczamy, że nie świadczyliśmy usług niebędących badaniem, które są zakazane na mocy art. 5 ust.1 Rozporządzenia UE oraz art.136 Ustawy o biegłych rewidentach.

## **Wybór firmy audytorskiej**

Zostaliśmy wybrani do badania sprawozdania finansowego Funduszu uchwałą Rady Nadzorczej Towarzystwa z dnia 27 czerwca 2023 roku. Sprawozdanie finansowe Funduszu badamy po raz trzeci.

Kluczowym biegłym rewidentem odpowiedzialnym za badanie, którego rezultatem jest niniejsze sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta, jest Iwona Toczek.

Działający w imieniu Forvis Mazars Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Piękna 18, wpisanej na listę firm audytorskich pod numerem 186, w imieniu której kluczowy biegły rewident zbadał sprawozdanie finansowe.

**Iwona Toczek**

**Małgorzata Pek**

Kluczowy Biegły Rewident

Partner

Nr 13502

**forvis  
mazars**

Warszawa, dnia 20 kwietnia 2026 roku



20.04.2026 r.

**Szanowni Państwo,**

Przedstawiamy Państwu roczne sprawozdanie finansowe funduszu ESALIENS Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zarządzanego przez ESALIENS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., za okres od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r., które zawiera pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności funduszu.

Wartość certyfikatu inwestycyjnego na koniec grudnia 2025 r. wyniosła 1 678,04 złotych wobec 1 310,05 złotych na koniec grudnia 2024 roku, co oznacza spadek wartości certyfikatu o 28,09%. Wartość aktywów netto funduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 12,8 mln zł.

Rok 2025 przejdzie do historii jako jeden z najsilniejszych pod względem zysków na Giełdzie 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 również odnotowały 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%.

W ciągu okresu sprawozdawczego fundusz kontynuował założenia polityki inwestycyjnej, koncentrując się na spółkach o fundamentalnej przewadze konkurencyjnej, posiadających ponadprzeciętny potencjał wzrostowy. W okresie sprawozdawczym pozytywny wpływ na wynik ESALIENS Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego miał sektor telekomunikacji wraz z sektorem budowlanym i konsumenckim. Spółki z sektora medycyny oraz IT obniżyły końcową stopę zwrotu funduszu dla tego okresu. Zarządzający dodawał akcje przedsiębiorstw o mniejszej kapitalizacji z naciskiem na polski rynek. Podejście zespołu inwestycyjnego pozostaje niezmiennie i bazuje na selekcji atrakcyjnych podmiotów pod kątem szans rozwoju i silnej pozycji rynkowej.

W przypadku dodatkowych pytań związanych z działalnością funduszu, uprzejmie prosimy o kontakt z domem maklerskim, w którym złożyli Państwo zapis na certyfikaty inwestycyjne, bądź o korzystanie z naszej skrzynki e-mail, dostępnej pod adresem: [info@esaliens.pl](mailto:info@esaliens.pl).

Dziękując Państwu za zaufanie do ESALIENS, życząc satysfakcji z poczynionych inwestycji.

Z poważaniem,

**Piotr Rzeźniczak**

Prezes Zarządu ESALIENS TFI  
SA



**Sprawozdanie z działalności**  
**ESALIENS AKCJI SKONCENTROWANY**  
**Fundusz Inwestycyjny Zamknięty**  
**za okres od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r.**

**1. Informacje określone w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2023 r. poz. 120 z późn. zm.) – istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocena uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń**

*1.1. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w roku obrotowym 2025, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego.*

Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Esaliens Akcji Skoncentrowany FIZ”, „Fundusz”) został zarejestrowany 22 lipca 2009 roku.

W dniu 27 lutego 2025 roku został przeprowadzony wykup 704 certyfikatów inwestycyjnych serii A, B, C, D i E o łącznej wartości 1.014.365,44 zł.

W dniu 28 sierpnia 2025 roku został przeprowadzony wykup 1131 certyfikatów inwestycyjnych serii A, B, C, D i E o łącznej wartości 1.808.955,33 zł.

W dniu 25 lutego 2026 roku został przeprowadzony wykup 436 certyfikatów inwestycyjnych serii A, o łącznej wartości 799.894,32 zł.

W roku 2025 pozytywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Digital Network SA, Rainbow Tours SA.

W 2025 roku negatywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Molecure SA, Ailleron SA.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku 82,71% wartości aktywów Funduszu było zaangażowanych w akcje jedenastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W roku 2025 roku wynagrodzenie pobierane przez Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) za zarządzanie Funduszem wynosiło 4,5% rocznie i obliczane jest zgodnie ze Statutem Funduszu.

*1.2. Przewidywany rozwój Funduszu.*

Fundusz realizuje politykę inwestycyjną opartą na fundamentalnej wycenie atrakcyjności poszczególnych lokat i kategorii lokat, dążąc do osiągnięcia stóp zwrotu adekwatnych do poziomu ryzyka podejmowanego przez Fundusz. Intencją Funduszu

jest, aby całość aktywów zaangażowana była w akcje, jak również pozostawała silnie skoncentrowana.

### *1.3. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.*

Nie dotyczy.

### *1.4. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.*

W okresie od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. Fundusz osiągnął dodatni wynik z operacji w wysokości 3.220 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2025 r. wartość aktywów netto funduszu wynosiła 12.770 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 1.678,04 zł. W okresie od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny funduszu wzrosła o 28,09%.

Przewiduje się, iż sytuacja finansowa Funduszu będzie stabilna. Fundusz nie planuje zaciągania zobowiązań.

### *1.5. Nabycie certyfikatów własnych.*

W okresie objętym sprawozdaniem Fundusz nie nabywał certyfikatów własnych.

### *1.6. Instrumenty finansowe (opis ryzyka – zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie jest narażony Fundusz – opis przyjętych przez Fundusz celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń).*

Na dzień 31 grudnia 2025 roku 82,71% wartości aktywów Funduszu było zaangażowanych w akcje jedenastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Ryzyka związane z instrumentami finansowymi, w które inwestuje Fundusz, opisane zostały w pkt. 3 niniejszego sprawozdania.

#### **Sposób zarządzania czynnikami ryzyka**

W ramach systemu zarządzania ryzykiem dokonywana jest regularnie ocena narażenia Funduszu na poszczególne, istotne rodzaje ryzyka. Katalog ten obejmuje m.in. następujące ryzyka:

- a) ryzyko płynności
- b) ryzyko rynkowe
- c) ryzyko kredytowe
- d) ryzyko kontrahenta
- e) ryzyko operacyjne

W ramach mechanizmów zarządzania ryzykiem wprowadzone są metody i procedury umożliwiające pomiar ryzyka, wyznaczone są limity wewnętrzne dopuszczające określone poziomy dla poszczególnych rodzajów ryzyk, jak również wdrożone są odpowiednie mechanizmy zapewniające ich przestrzeganie.

Ponadto w ramach systemu zarządzania ryzykiem określa się mechanizmy zarządzania ryzykiem dotyczące stosowania dźwigni finansowej przez Fundusz oraz sposób obliczania ekspozycji AFI Funduszu.

Ryzyka wymienione w pkt. 3 niniejszego sprawozdania są limitowane zgodnie z założeniami Funduszu.

**2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Funduszu i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, atakże omówienie perspektyw rozwoju działalności Funduszu przynajmniej w najbliższym roku obrotowym.**

Na dzień 31 grudnia 2025 r. wartość aktywów netto funduszu wynosiła 12.770 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 1.678,04 zł. W okresie od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wzrosła o 28,09%. W relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii A (1.000,00 zł) wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wzrosła o 67,80%, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii B (1.141,42 zł) wzrosła o 47,01%, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii C (1.296,33 zł) wzrosła o 29,45%, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii D (1.458,63 zł) wzrosła o 15,04%, zaś w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii E (1.472,95 zł) wzrosła o 13,92%. Indeks szerokiego rynku WIG w roku obrotowym 2025 wzrósł o 47,30%.

W roku 2025 pozytywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Digital Network SA, Rainbow Tours SA.

W 2025 roku negatywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Molecure SA, Ailleron SA.

Zdaniem Zarządzających Funduszem w 2026 roku na rynek akcji korzystnie mogą wpływać między innymi następujące czynniki:

- Cykl ekonomiczny: ustabilizowanie się inflacji w granicach celu NBP, obniżone stopy procentowe
- Fundamentalnie silna gospodarka za sprawą solidnej konsumpcji oraz napływających inwestycji (KPO)
- Lokalne i zagraniczne napływy kapitału na polską giełdę

Zdaniem Zarządzających Funduszem w 2026 roku na rynek akcji niekorzystnie mogą wpływać między innymi następujące czynniki:

- Dalsze konflikty na scenie międzynarodowej,

- Zewnętrzne szoki energetyczne wpływające na inflację i wzrost gospodarczy,

Fundusz zamierza kontynuować politykę zaangażowania większości swoich aktywów w akcje.

### **3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony.**

Fundusz prowadzi aktywną politykę inwestycyjną cechującą się znacznym ryzykiem systematycznym typowym dla instrumentów udziałowych, a w szczególności wysokim ryzykiem relatywnym w stosunku do stopy odniesienia jaką jest WIG. Realizacja celu inwestycyjnego Funduszu jest związana w głównej mierze z odpowiednim doбором spółek do portfela. Nietrafione decyzje inwestycyjne mogą mieć negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu.

#### **Ryzyko inwestycyjne portfela lokat Funduszu.**

##### ***Ryzyko makroekonomiczne***

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. Szeroki zakres instrumentów oraz rynków, na których Fundusz może inwestować swoje aktywa, jak również możliwość otwierania krótkich pozycji mogą powodować, że zależności pomiędzy otoczeniem makroekonomicznym a wartością lokat Funduszu osiągną wysoki poziom złożoności. Powoduje to, że nie jest możliwe syntetyczne i proste przedstawienie zależności wartości lokat Funduszu od poszczególnych parametrów ekonomicznych.

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

Ryzyko to wiąże się z możliwością spadku wartości aktywów netto na certyfikat w wyniku niekorzystnych zmian cen rynkowych instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu. Istotne czynniki ryzyka związane z poszczególnymi rynkami, na których Fundusz będzie lokował swoje aktywa, zostały wymienione poniżej:

##### ***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. Fundusz inwestuje minimalnie 60% wartości aktywów netto w akcje. 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 certyfikat. Ponieważ Fundusz może lokować swoje aktywa na zagranicznych rynkach akcji, ryzyko rynku akcji obejmuje również ryzyko związane ze zmianami koniunktury giełdowej na

tych rynkach. Ponadto, podobne zachowanie się rynków akcji w poszczególnych krajach sprawia, że dywersyfikacja pomiędzy rynkami akcji różnych krajów nie pozwala na wyeliminowanie globalnego ryzyka rynku akcji. Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza otwieranie krótkich pozycji na rynku akcji (krótka pozycja pozwala zarabiać na spadkach, ale przynosi straty w przypadku wzrostu cen). Otwarcie krótkich pozycji może powodować, że zależność pomiędzy zmianami koniunktury giełdowej a wartością lokat Funduszu przyjmie charakter odwrotny – tzn. istnieje możliwość spadku wartości aktywów netto na skutek wzrostów cen na rynku akcji.

W kontekście opisanej w Statucie polityce inwestycyjnej Funduszu, zgodnie z którą zaangażowanie w akcje nie będzie mniejsze niż 60% wartości aktywów Funduszu, istnieje ryzyko spadku cen akcji oraz zwiększenie zmienności instrumentów mogących stanowić lokaty Funduszu. W konsekwencji, może to doprowadzić do znaczącego spadku wartości aktywów Funduszu.

### ***Ryzyko stóp procentowych***

Jednym z najważniejszych aspektów ryzyka stóp procentowych jest odwrotna zależność pomiędzy wartością instrumentów dłużnych (np. dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego) a poziomem stóp procentowych. Oznacza to, że wzrost stóp procentowych przełoży się na spadek wartości lub cen takich instrumentów, co może mieć niekorzystny wpływ na wartość lokat Funduszu.

Przedmiotem lokat Funduszu mogą być również instrumenty pochodne oparte na dłużnych papierach wartościowych lub instrumentach rynku pieniężnego. Ich konstrukcja może powodować odmienny (w tym także odwrotny) od opisanego powyżej wpływ zmian stóp procentowych na wartość lokat Funduszu. Ryzyko stóp procentowych nie ogranicza się w przypadku Funduszu wyłącznie do krajowych stóp procentowych. Ponieważ Fundusz może lokować swoje aktywa w instrumenty dłużne denominowane w walutach obcych, ryzyko to obejmuje również zagraniczne stopy procentowe.

Jeżeli Fundusz zaciągnie zobowiązania, które będą oprocentowane według stopy zmiennej, to wzrost stóp procentowych może mieć niekorzystny wpływ na wysokość odsetek płaconych od zobowiązań Funduszu.

### ***Ryzyko walutowe***

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza lokowanie aktywów Funduszu w waluty obce, w instrumenty denominowane w walutach obcych oraz otwieranie pozycji w instrumentach pochodnych, dla których instrumentem bazowym jest waluta obca. Inwestycje takie wiążą się z ryzykiem poniesienia przez Fundusz strat na skutek niekorzystnych zmian kursów walut obcych.

Zwracamy uwagę na rozpoczęte w I kwartale 2022 roku działania militarne na terenie Ukrainy, które 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. Choć Fundusz nie posiada inwestycji w Rosji, Białorusi i Ukrainie, jak również w spółkach pochodzących z ww. krajów to obecnie obserwujemy dużą dynamikę zmian zarówno w działaniach militarnych, jak również w sankcjach nakładanych na Rosję i Białoruś, w związku z tym w chwili obecnej trudno jest oszacować, jaki dalszy wpływ obecna sytuacja będzie miała na

poszczególne rynki i dalszą wycenę lokat Funduszu ze względu na brak wystarczająco precyzyjnych i wiarygodnych danych.

#### ***Ryzyko płynności lokat***

Ograniczona płynność powoduje, iż mogą występować trudności z szybką sprzedażą lub nabyciem określonych kategorii lokat lub też transakcje takie mogą być zrealizowane jedynie po cenach znacząco odbiegających od cen rynkowych, co może negatywnie wpływać na rentowność takich lokat, a tym samym na osiągnięte przez Fundusz stopy zwrotu.

#### ***Ryzyko kredytowe (niewypłacalności)***

Inwestycje Funduszu w instrumenty dłużne obarczone są ryzykiem niewypłacalności emitentów tych instrumentów w zależności od ich wiarygodności kredytowej i związanym z tym ryzykiem częściowej lub całkowitej utraty wartości danych składników aktywów przez Fundusz. Zmiany pozycji finansowej emitenta lub perspektyw jego rozwoju mogą skutkować spadkiem ceny wyemitowanych przez ten podmiot instrumentów dłużnych, a tym samym pogorszeniem rentowności inwestycji w dany instrument, co może negatywnie wpływać na wartość aktywów netto na certyfikat.

Ryzyko kredytowe związane jest również z możliwością niewywiązywania się ze swoich zobowiązań przez kontrahentów, z którymi Fundusz będzie zawierał umowy mające za przedmiot pożyczki papierów wartościowych. Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji zobowiązań przez kontrahenta mogą oznaczać poniesienie strat przez Fundusz.

#### ***Ryzyko rozliczenia oraz ryzyko transferów pieniężnych (ryzyko operacyjne)***

Błędne lub opóźnione rozliczenie zawartej przez Fundusz transakcji może przyczynić się do odstępstwa od realizowanej polityki inwestycyjnej, a w konsekwencji – do pogorszenia rentowności lokat Funduszu.

Ryzyko transferów pieniężnych jest niezależne od Funduszu i jest związane z funkcjonowaniem rozliczeń w sektorze finansowym. Ten czynnik ryzyka może wpływać na rentowność lokat Funduszu w sposób analogiczny do ryzyka rozliczenia transakcji.

Ze względu na specyfikę instrumentów pochodnych (efekt dźwigni finansowej, możliwość zajmowania krótkiej pozycji, poziom skomplikowania wyceny tych instrumentów) ryzyka operacyjne przy dokonywaniu transakcji tymi instrumentami mają większe znaczenie niż w przypadku pozostałych instrumentów finansowych.

#### ***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 przedsiębiorstwa będącego 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 upublicznienia oraz 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 wystąpienia szczególnych okoliczności, na wystąpienie których Uczestnik Funduszu nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ.**

***Ryzyko związane z przedterminowym rozwiązaniem Funduszu***

Polityka inwestycyjna Funduszu oparta jest na założeniu, że czas jego trwania jest nieograniczony. Przedwczesna likwidacja Funduszu może mieć niekorzystny wpływ na cenę zbycia niektórych lokat, a tym samym na stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty. Dotyczy to w szczególności inwestycji w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, bądź w spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz w inne niż zdematerializowane akcje. Przedwczesna likwidacja Funduszu może nastąpić w następujących przypadkach:

- zarządzanie Funduszem nie zostało przejęte przez inne towarzystwo w terminie trzech miesięcy od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia lub od dnia wygaśnięcia zezwolenia na wykonywanie działalności przez Towarzystwo;
- Depozytariusz zaprzestał wykonywania swoich obowiązków i nie zawarto z innym depozytariuszem umowy o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu;
- Rada Inwestorów podjęłauchwałę o rozwiązaniu Funduszu;
- Towarzystwo podjęło decyzję o rozwiązaniu Funduszu w przypadku spadku wartości aktywów netto poniżej 20.000.000 złotych.

***Inne czynniki ryzyka związane z okolicznościami, na wystąpienie których Uczestnik Funduszu nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ***

Następujące zdarzenia związane z działalnością Funduszu mogą mieć również niekorzystny wpływ na wartość aktywów netto na certyfikat: przejęcie zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych, zmiana depozytariusza, zmiana zasad polityki inwestycyjnej Funduszu oraz ryzyko związane z kolejnymi emisjami certyfikatów.

**4. Stanowiące wyodrębnioną część sprawozdania oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.**

Towarzystwo, jako organ zarządzający i reprezentujący Fundusz, stosuje w swojej działalności odpowiednie postanowienia Zasad ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych („Zasady”), wydane przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 r. Zostały one przyjęte do stosowania w Towarzystwie od dnia 1 stycznia 2015 roku. Od dnia 27 kwietnia 2017 r. Towarzystwo stosuje Zasady w pełni. Rada Nadzorcza Towarzystwa, w zakresie swoich kompetencji, sprawuje stały nadzór nad działalnością Towarzystwa, w tym w zakresie wykonywania właściwych postanowień Zasad.

**5. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.**

W okresie od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. nie toczyły się sądzadne postępowania sądowe lub arbitrażowe, w której stroną byłby Fundusz.

**6. Informacje, z uwzględnieniem specyfiki działalności Funduszu**

*6.1. Informacje o podstawowej działalności Funduszu.*

Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty został utworzony przez Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 00-034 Warszawa ul. Warecka 11a. Fundusz został zarejestrowany w rejestrze funduszy inwestycyjnych w dniu 22 lipca 2009 roku. Fundusz został utworzony na czas nieoznaczony.

Na dzień bilansowy w obrocie giełdowym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. znajdowały się wyłącznie certyfikaty inwestycyjne serii A. Wcześniej wyemitowane certyfikaty serii B, C, D oraz E uległy asymilacji do serii A w dniu 10 października 2025 r.

*6.2. Cele inwestycyjne Funduszu.*

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz dąży do realizacji celu inwestycyjnego poprzez inwestowanie swoich aktywów w przeważającej części w akcje.

Fundusz realizuje politykę inwestycyjną opartą na fundamentalnej wycenie atrakcyjności poszczególnych lokat i kategorii lokat, dążąc do osiągnięcia stóp zwrotu adekwatnych do poziomu ryzyka podejmowanego przez Fundusz.

Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzuje wysoki poziom ryzyka, co oznacza, iż wartość aktywów netto na certyfikat może podlegać istotnym wahaniom.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

*6.3. Informacje o umowach znaczących dla działalności Funduszu.*

W okresie od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. nie były zawierane żadne znaczące umowy.

*6.4. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania.*

Fundusz działa w oparciu o przepisy Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. W myśl przepisów ustawy nie jest podmiotem zależnym od towarzystwa nim zarządzającego ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w radzie inwestorów.

Wszystkie inwestycje dokonane przez Fundusz zostały sfinansowane ze środków Funduszu. Szczegółowy opis inwestycji ze środków Funduszu został opisany w pkt. 7.

- 6.5. *Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji.*

Nie dotyczy

- 6.6. *Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej oraz waluty i terminu wymagalności.*

Nie dotyczy

- 6.7. *Informacje o udzielonych pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanyim Funduszu, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.*

Nie dotyczy

- 6.8. *Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanyim Funduszu.*

Nie dotyczy

- 6.9. *W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania przez Fundusz wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności*

Nie dotyczy

- 6.10. *Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanyimi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników za dany rok.*

Fundusz nie publikuje prognoz wyników.

*6.11. Ocena, wraz z uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Fundusz podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom.*

Fundusz nie posiada zobowiązań innych niż zobowiązania wynikające z działalności Funduszu oraz z tytułu ponoszonych kosztów określonych w Statucie Funduszu.

Do dnia sporządzenia sprawozdania nie zidentyfikowano zagrożeń w zdolności wywiązywania się Funduszu z zaciągniętych zobowiązań.

*6.12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.*

Przedmiotem działalności Funduszu jest inwestowanie przeważającej części aktywów w akcje. Nie istnieje zagrożenie co do realizacji zamierzeń inwestycyjnych Funduszu. W roku objętym sprawozdaniem finansowym nie było zmian w strukturze finansowania działalności Funduszu.

*6.13. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik.*

W Funduszu nie pojawiły się żadne nieoczekiwane wydarzenia, które mogłyby mieć wpływ na sytuację Funduszu bądź jego uczestników.

*6.14. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Funduszu oraz opis perspektyw rozwoju działalności Funduszu co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej.*

Obszar zainteresowań Funduszu (akcje), jak też i jego konstrukcja (niewielka dywersyfikacja) powodują, że głównym celem Funduszu jest i będzie maksymalizacja szans w powtarzalnym osiągnięciu ponadprzeciętnych zysków. Dlatego też całą uwagę Fundusz koncentruje na fundamentalnym analizowaniu spółek, ze szczególnym uwzględnieniem ich przewag konkurencyjnych, które są o tyle istotne, że zwiększają prawdopodobieństwo, iż przyszła zyskowność danej spółki będzie ponadprzeciętna. Wszystkie spółki, w które zainwestował Fundusz posiadają pewne unikalne przewagi konkurencyjne.

Przy dokonywaniu inwestycji Fundusz zwraca również uwagę na poziom zadłużenia spółek oraz na relację ceny do wartości księgowej przejmowanego majątku.

*6.15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszami jego grupą kapitałową.*

W roku objętym sprawozdaniem finansowym nie było zmian w zasadach zarządzania Funduszem.

*6.16. Informacje o znanych Funduszowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.*

Nie dotyczy.

*6.17. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.*

Nie dotyczy.

*6.18. Informacje o dacie zawarcia przez Fundusz umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego, okresie, na jaki została zawarta ta umowa oraz wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.*

W dniu 7 sierpnia 2023 roku Fundusz zawarł umowę z Mazars Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością o przegląd sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia 2023 r. do 30 czerwca 2023 r., przegląd sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia 2024 r. do 30 czerwca 2024 r., przegląd sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia 2025 r. do 30 czerwca 2025 r., badania rocznego sprawozdania Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2023 r., badania rocznego sprawozdania Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2024 r., oraz badania rocznego sprawozdania Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 r.

Emitent nie korzystał w roku 2025 z dodatkowych usług firmy audytorskiej.

Wyboru firmy audytorskiej dokonała Rada Nadzorcza Towarzystwa.

Zgodnie z umową oraz statutem Funduszu koszty badania sprawozdania finansowego pokrywane są przez Fundusz. Wynagrodzenie Mazars Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, za przegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2025 r. do 30 czerwca 2025 r. wyniosło 9.462 złotych, za badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 r. wynosi 15.376 zł. Wyżej wymienione kwoty nie zawierają podatku od towarów i usług (VAT).

## **7. Omówienie podstawowych zmian w lokatach Funduszu, z opisem głównych inwestycji dokonanych w danym roku obrotowym oraz zmian w strukturze portfela (lokat).**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku 82,71% wartości aktywów Funduszu było zaangażowanych w akcje jedenastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Pozostałe środki pieniężne Funduszu przechowywane są na rachunku bankowym Funduszu oraz w postaci depozytu.

W roku 2025 pozytywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Digital Network SA, Rainbow Tours SA.

W 2025 roku negatywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Molecure SA, Ailleron SA.

Na koniec 2025 roku Fundusz pozostawał akcjonariuszem 11 spółek. Są to:

1. Instal Kraków S.A., 14,31% wartości aktywów ogółem,
2. Scope Fluidics S.A., 14,31%,
3. Benefit Systems S.A., 13,51%,
4. Ailleron S.A., 8,59%,
5. Bioceltix S.A., 8,14%,
6. Creotech Instruments S.A., 5,97%,
7. CCC S.A., 5,59%,
8. Wielton S.A., 4,18%,
9. Torpol S.A., 4,08%,
10. Compremum S.A., 2,16%,
11. Neuca S.A., 1,87%.

#### **8. Omówienie polityki inwestycyjnej Funduszu w raportowanym okresie wraz z analizą działań związanych z realizacją jego celu.**

Zgodnie z założeniami Funduszu, jego część akcyjna jest silnie skoncentrowana. Fundusz całą uwagę koncentruje na fundamentalnym analizowaniu spółek ze szczególnym uwzględnieniem ich przewag konkurencyjnych takich jak: silna marka, własna baza surowcowa, unikalna logistyka, monopolistyczna pozycja rynkowa czy patenty technologiczne. Wszystkie spółki, w które zainwestował Fundusz mają pewne unikalne przewagi konkurencyjne.

20.04.2026	Piotr Rzeźniczak	Prezes Zarządu	_____
20.04.2026	Marek Popielas	Członek Zarządu	_____

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU Esaliens Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Działając na podstawie §72 ust. 1 pkt 5) i 6) Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim oświadczamy, że:

- 1) Wedle najlepszej wiedzy Zarządu Esaliens Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. roczne sprawozdanie finansowe funduszu Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny odzwierciedlają sytuację majątkową i finansową Funduszu oraz jego wynik z operacji.
- 2) Wedle najlepszej wiedzy Zarządu Esaliens Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. sprawozdanie zarządu z działalności funduszu Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty zawiera rzetelny obraz rozwoju i rentowności działalności oraz sytuacji Funduszu, w tym opis podstawowych rodzajów ryzyka i niepewności. Sprawozdanie zarządu z działalności zostało sporządzone zgodnie z wymogami art. 49 ustawy o rachunkowości.
- 3) Firma audytorska przeprowadzająca badanie rocznego sprawozdania finansowego funduszu Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty została wybrana zgodnie z przepisami prawa, w tym dotyczącymi wyboru i procedury wyboru firmy audytorskiej. Podmiot ten oraz członkowie zespołu wykonującego badanie spełniali warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej.
- 4) Są przestrzegane obowiązujące przepisy związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz obowiązkowymi okresami karencji.
- 5) Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. w odniesieniu do funduszu Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, który jest jednostką zainteresowania publicznego, posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci dozwolonych usług niebędących badaniem, w tym usług warunkowo zwolnionych z zakazu świadczenia przez firmę audytorską.

20.04.2026	Piotr Rzeźniczak	Prezes Zarządu	_____
			(podpis)
20.04.2026	Marek Popielas	Członek Zarządu	_____
			(podpis)



**OŚWIADCZENIE RADY NADZORCZEJ**  
**Esaliens Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**  
**w sprawie oceny sprawozdania z działalności i sprawozdania finansowego**  
**Esaliens Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego**  
**w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami oraz ze stanem faktycznym**

Działając na podstawie §72 ust. 1 pkt 16) *Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim*, oceniamy, że sprawozdanie finansowe funduszu Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz sprawozdanie z działalności Funduszu za rok obrotowy 2025 zostały sporządzone zgodnie z księgami, dokumentami oraz ze stanem faktycznym.

**Uzasadnienie**

Komitet Audytu oraz Rada Nadzorcza zapoznali się ze Sprawozdaniem z działalności Funduszu za okres od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. oraz ze Sprawozdaniem finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r.

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości”) oraz przepisami Rozporządzenia w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2025 zostało przeprowadzone przez firmę audytorską Forvis Mazars Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zgodnie z Krajowymi Standardami Badania w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętymi uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów nr 3430/52a/2019 z dnia 21 marca 2019 roku w sprawie krajowych standardów badania oraz innych dokumentów, z późn. zm. oraz uchwałą Rady Polskiej Agencji Nadzoru Audytowego nr 38/I/2022 z dnia 15 listopada 2022 roku w sprawie krajowych standardów kontroli jakości oraz Krajowego Standardu Badania 220, a także stosownie do postanowień ustawy z dn. 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, a także Rozporządzenia UE nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego. Firma audytorska została wybrana przez Radę Nadzorczą na podstawie rekomendacji Komitetu Audytu.

Komitet Audytu uzgodnił z firmą audytorską zasady przeprowadzenia przez nią czynności badania sprawozdania finansowego, w tym w zakresie proponowanego planu czynności.

Rada Nadzorcza otrzymała Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego sprawozdania finansowego. Zgodnie z otrzymaną opinią roczne sprawozdanie finansowe Esaliens Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego:

- przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu na dzień 31 grudnia 2025 r. oraz jego wyniku z operacji i przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony w tym dniu zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami Ustawy o rachunkowości oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości;
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Fundusz przepisami prawa oraz statutem Funduszu;
- zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z przepisami Rozdziału 2 Ustawy o rachunkowości.

Na podstawie wykonanej pracy w trakcie badania sprawozdania finansowego zdaniem firmy audytorskiej Sprawozdanie z działalności Funduszu:

- zostało sporządzone zgodnie z wymogami art. 49 Ustawy o rachunkowości oraz § 72 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim,
- jest zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Ponadto, w świetle wiedzy o Funduszu i jego otoczeniu uzyskanej podczas badania firma audytorska nie stwierdziła w Sprawozdaniu z działalności Funduszu istotnych zniekształceń.

Po dokonaniu badania Komitet Audytu otrzymał Sprawozdanie dodatkowe dla Komitetu Audytu przedstawione przez biegłego rewidenta, które zostało przeanalizowane wspólnie z Zarządem Towarzystwa. Komitet Audytu odbył również rozmowy z firmą audytorską w celu omówienia sprawozdania. Na tej podstawie przedstawił Radzie Nadzorczej pozytywną opinię o wynikach badania sprawozdania finansowego Funduszu.

*Oświadczenie sporządzone na podstawie Uchwały podjętej przez Radę Nadzorczą.*

**OŚWIADCZENIE RADY NADZORCZEJ**  
**Esaliens Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

Działając na podstawie §72 ust. 1 pkt 8) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim Rada Nadzorcza oświadcza, że w Esaliens Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. są przestrzegane przepisy dotyczące powołania, składu i funkcjonowania komitetu audytu, w tym dotyczące spełnienia przez jego członków kryteriów niezależności oraz wymagań odnośnie do posiadania wiedzy i umiejętności z zakresu branży, w której działa Fundusz oraz w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych. W 2025 r. Komitet Audytu w Esaliens Towarzystwie funduszy Inwestycyjnych S.A. wykonywał zadania komitetu audytu przewidziane w obowiązujących przepisach.

*Oświadczenie sporządzone na podstawie Uchwały podjętej przez Radę Nadzorczą.*

**Uchwała nr 1 Rady Nadzorczej Esaliens  
Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
z dnia 22 kwietnia 2026 r. w sprawie przyjęcia dwóch oświadczeń**

**§ 1**

Działając na podstawie §72 ust. 1 pkt 8) oraz pkt 16) Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, Rada Nadzorcza:

- 1) oświadcza, że w Esaliens Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. są przestrzegane przepisy dotyczące powołania, składu i funkcjonowania komitetu audytu, w tym dotyczące spełnienia przez jego członków kryteriów niezależności oraz wymagań odnośnie do posiadania wiedzy i umiejętności z zakresu działalności funduszy inwestycyjnych oraz w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych. W 2025 r. Komitet Audytu w Esaliens Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. wykonywał zadania komitetu audytu przewidziane w obowiązujących przepisach. Pełna treść oświadczenia stanowi załącznik nr 1 do uchwały.
- 2) ocenia, że sprawozdanie finansowe funduszu Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz sprawozdanie z działalności Funduszu za rok obrotowy 2025 zostały sporządzone zgodnie z księgami, dokumentami oraz ze stanem faktycznym. Uzasadnienie oceny stanowi załącznik nr 2 do uchwały.

**§ 2**

1. Uchwała została podjęta w głosowaniu jawnym przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Liczba głosów oddanych za uchwałą: ..., przeciw: ..., wstrzymało się: ....
2. Uchwała wchodzi w życie z dniem jej przyjęcia.

---

Jarosław Kołkowski  
Przewodniczący Rady

---

Janusz Jankowiak  
Wiceprzewodniczący Rady

---

Anna Grykin  
Członek Rady

---

Maciej Matusiak  
Członek Rady

---

Dariusz Orłowski  
Członek Rady

**Uchwała nr 2 Rady Nadzorczej**  
**Esaliens Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Spółka”)**  
**z dnia 22 kwietnia 2026 r.**  
**w sprawie wydania pozytywnej opinii dot. sprawozdań finansowych funduszy**

**§ 1**

Rada Nadzorcza Spółki, niniejszym postanawia wydać pozytywną opinię dotyczącą zaudytowanych sprawozdań finansowych:

- 1) rocznego połączonego sprawozdania finansowego **Esaliens Parasol Funduszu Inwestycyjnego Otwartego** oraz **rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych subfunduszy** wydzielonych w ramach Esaliens Parasol Funduszu Inwestycyjnego Otwartego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 roku
- 2) rocznego połączonego sprawozdania finansowego **Esaliens Parasol Zagraniczny Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego** oraz **rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych subfunduszy** wydzielonych w ramach Esaliens Parasol Zagraniczny Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 roku.
- 3) rocznego sprawozdania finansowego **Esaliens Senior Funduszu Inwestycyjnego Otwartego** za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 roku.
- 4) rocznego sprawozdania finansowego **Esaliens Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego** za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 roku.
- 5) rocznego sprawozdania finansowego **Esaliens Medycyny i Technologii Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego** za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 roku.
- 6) rocznego sprawozdania finansowego **Esaliens Food Agriculture and Water Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego** za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 roku.
- 7) rocznego połączonego sprawozdania finansowego **Esaliens PPK Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego** oraz **rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych subfunduszy** wydzielonych w ramach Esaliens PPK Specjalistycznego

Funduszu Inwestycyjnego Otwartego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 roku.

**§ 2**

1. Uchwała została podjęta w głosowaniu jawnym przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Liczba głosów oddanych za uchwałą: ..., przeciw: ..., wstrzymało się: .....
2. Uchwała wchodzi w życie z dniem jej przyjęcia.

---

Jarosław Kołkowski  
Przewodniczący Rady

---

Janusz Jankowiak  
Wiceprzewodniczący Rady

---

Anna Grykin  
Członek Rady

---

Maciej Matusiak  
Członek Rady

---

Dariusz Orłowski  
Członek Rady