

**POLITYKA PODEJMOWANIA DECYZJI INWESTYCYJNYCH ORAZ SKŁADANIA
I REALIZACJI ZLECEŃ W RAMACH USŁUGI ZARZĄDZANIA PORTFELAMI
INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH PRZEZ ESALIENS TOWARZYSTWO
FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.
(„Polityka”)**

Spis treści

§ 2. Zakres regulacji	2
§ 3. Zasady Ogólne	2
§ 4. Zasada równego traktowania Funduszy i innych portfeli zarządzanych przez Esaliens TFI, polityka alokacji zleceń	4
§ 5. Przekazywanie zleceń.....	5
§ 6. Miejsce wykonania zlecenia. Kryteria wyboru.....	5
§ 7. Miejsce wykonania zlecenia. Obrót zorganizowany	7
§ 8. Miejsce wykonania zlecenia. Rynek OTC.....	7
§ 9. Zmiany Polityki	8

1. **Fundusz** - fundusz inwestycyjny utworzony i zarządzany przez Esaliens TFI; pod pojęciem Fundusz rozumie się odpowiednio subfundusz wchodzący w skład Funduszu zarządzanego przez Esaliens TFI;
2. **Esaliens TFI** - Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.;
3. **miejsce wykonania** – podmiot, posiadający zezwolenie właściwych organów nadzorujących, wykonujący zlecenie przekazane przez Esaliens TFI w ramach zarządzania portfelami inwestycyjnymi Funduszy;
4. **obróć zorganizowany** - obrót papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi dokonywany na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej na rynku regulowanym albo w alternatywnym systemie obrotu w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
5. **pośrednik** - firma inwestycyjna lub bank;
6. **rynek OTC** (ang. *over the counter market*) - rynek niebędący rynkiem regulowanym lub alternatywnym systemem obrotu;
7. **Rozporządzenie** – Rozporządzenie Ministra Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych z dnia 18 listopada 2020 r.;
8. **Rozporządzenie 231** - Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących

prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru;

9. **wykonanie zlecenia** - oznacza realizację zlecenia przez pośrednika w obrocie zorganizowanym lub na rynku OTC, w tym zawarcie transakcji, której drugą stroną jest pośrednik;
10. **zarządzanie portfelami** - podejmowanie i realizacja decyzji inwestycyjnych w imieniu i na rachunek Funduszu w ramach portfela inwestycyjnego Funduszu;
11. **zlecenie** - transakcja lub zlecenie w ramach zarządzania portfelami, dotyczące instrumentów finansowych, zawierana / składana przez Fundusz reprezentowany przez Esaliens TFI jako organ Funduszu;
12. **inwestor** – osoba prawna, fizyczna albo jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej, na rzecz, której Esaliens TFI świadczy usługę zarządzania portfelem;
13. **portfel** – instrumenty finansowe oraz pozostałe aktywa zgromadzone na odpowiednich rachunkach otwartych lub pozostawionych do dyspozycji Esaliens TFI przez inwestorów, na rzecz których świadczona jest przez Esaliens TFI usługa zarządzania portfelem.

§ 2. Zakres regulacji

1. Niniejsza Polityka określa zasady postępowania Esaliens TFI w zakresie:
 - a) podejmowania i wykonywania decyzji inwestycyjnych w imieniu i na rzecz inwestorów, w najlepiej pojętym ich interesie i w celu zapewnienia zgodności z celami inwestycyjnymi i polityką inwestycyjną portfela, którego aktywów dotyczy decyzja, przy uwzględnieniu limitów ryzyka dotyczących każdego portfela,
 - b) składania i realizacji zleceń w imieniu i na rzecz inwestorów, uwzględniając cenę instrumentu finansowego, koszty związane z wykonaniem zlecenia, czas zawarcia transakcji, prawdopodobieństwo zawarcia transakcji i jej rozliczenia, wielkość zlecenia, jego charakter oraz inne czynniki, które mają istotny wpływ na świadczoną usługę,
 - c) alokacji zleceń.
2. Z zastrzeżeniem ust. 3, Polityka ma zastosowanie do wszystkich instrumentów finansowych, które mogą być nabywane do portfela zgodnie z jego statutem i dokumentem ofertowym (prospekt informacyjny, prospekt emisyjny, warunki emisji lub inny wymagany przepisami prawa dokument).
3. Polityka nie ma zastosowania do transakcji pożyczek. Ponadto, w przypadku tytułów uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania Esaliens TFI nie ma najczęściej możliwości wyboru miejsca wykonania, gdyż zlecenia są kierowane do wskazanego przez dane towarzystwo funduszy inwestycyjnych agenta transferowego.

§ 3. Zasady Ogólne

1. Esaliens TFI koncentruje się na uzyskaniu możliwie najlepszych wyników w ramach zarządzania portfelem. W przypadkach wynikających z przepisów prawa lub umowy z klientem, podjęcie decyzji dotyczących wyboru i dokonania lokaty w imieniu i na rzecz inwestora powinno być poprzedzone analizą uwarunkowań rynkowych i prawnych oraz oszacowaniem bilansu ryzyk i szans związanych z planowaną lokatą. Analiza uwarunkowań rynkowych i prawnych jest przygotowywana analogicznie do analiz przygotowywanych dla Funduszy

zarządzanych przez Towarzystwo zgodnie z Procedurą dokonywania analiz uwarunkowań rynkowych i prawnych oraz ryzyk związanych z planowaną lokatą w imieniu funduszy zarządzanych przez Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Wykonanie analizy uwarunkowań rynkowych i prawnych nie jest konieczne jeśli decyzja inwestycyjna jest zgodna ze strategią inwestycyjną dla danego portfela, a inwestycja dokonywana w wyniku decyzji inwestycyjnej nie jest nową kategorią lokat oraz nie jest dokonywana na nowym rynku na którym Esaliens TFI dotychczas nie dokonywało lokat.

2. Decyzje inwestycyjne na rzecz portfela inwestora są podejmowane kolegiąlnie przez zespół zarządzających, na zasadzie konsensusu wśród członków zespołu inwestycji posiadających wiedzę i doświadczenie w zakresie danego rodzaju inwestycji. W procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych uczestniczy doradca inwestycyjny. W przypadku braku możliwości osiągnięcia konsensusu w zespole inwestycji, decyzja inwestycyjna podejmowana jest przez szefa zespołu inwestycji. W przypadku przekazania w formie mailowej decyzji inwestycyjnej do pozostałych członków Zespołu Inwestycji, zarządzający powinien w niej wskazać, czy jest zgodna ze strategią inwestycyjną portfela.
3. Esaliens TFI nie gwarantuje uzyskania najlepszej możliwej ceny we wszelkich okolicznościach i w każdym wypadku, np. gdy różnice w obowiązujących cenach i ponoszonych kosztach wykonania zleceń są nieznaczne dla poszczególnych pośredników lub w sytuacji, gdy ocena proponowanych cen transakcji jest utrudniona, np. ze względu na ograniczoną płynność lub bardzo częste zmiany cen na rynku, a także gdy awaria systemu wewnętrznego lub zewnętrznego uniemożliwia przekazywanie zleceń lub ich realizację przez pośrednika.
4. Obowiązku podejmowania wszelkich uzasadnionych działań w celu uzyskania możliwie najlepszych wyników w ramach zarządzania portfelem nie należy traktować jako zobowiązania Esaliens TFI do uwzględnienia w swojej polityce wszystkich dostępnych miejsc wykonania zleceń. W takim przypadku Esaliens TFI będzie podejmować wszelkie uzasadnione i możliwe do zrealizowania działania w celu uzyskania możliwie najlepszych wyników w ramach zarządzania portfelem.
5. Esaliens TFI podejmując decyzję inwestycyjną względem inwestora, który inwestuje środki własne, uwzględnia, aby każda zawierana na rachunku klienta transakcja odpowiadała celom inwestycyjnym inwestora i charakteryzowała się tym, że inwestor jest w stanie ponieść wszelkie związane z nią ryzyko inwestycyjne. Potencjalne korzyści z transakcji będącej wynikiem decyzji inwestycyjnej powinny przewyższać związane z nią koszty. Informacje dotyczące sytuacji finansowej inwestora są uzyskiwane na podstawie dostępnych źródeł, a w szczególności informacji uzyskanych od inwestora i jego sprawozdań finansowych. Informacje takie analizuje się odnosząc maksymalną wielkość potencjalnej straty wynikającej z decyzji inwestycyjnej względem wielkości aktywów inwestora i wymiaru jego regularnych dochodów.
6. Przy dokonywaniu decyzji inwestycyjnych, które polegają na zamianie instrumentów finansowych Esaliens TFI dokonuje analizy kosztów i korzyści takiej zamiany, tak aby można było wykazać, że korzyści wynikające z zamiany przewyższają koszty.
7. W przypadku, gdy umowa o zarządzanie portfelem zawiera regulacje szczególne w stosunku do zasad określonych Polityką, Esaliens TFI stosuje się do stosownych zapisów w umowie o zarządzanie portfelem.

8. Świadcząc usługę inwestycyjną na rzecz klienta profesjonalnego, Esaliens TFI zakłada, że klient ma konieczne doświadczenie i wiedzę pozwalające na zrozumienie ryzyka związanego z transakcją lub zarządzaniem jego portfelem oraz adekwatności usługi zarządzania jego portfelem.

§ 4. Zasada równego traktowania Funduszy i innych portfeli zarządzanych przez Esaliens TFI, polityka alokacji zleceń

1. Esaliens TFI może przekazywać zlecenia dotyczące dopuszczalnych przepisami prawa instrumentów finansowych, składanych na własny rachunek, łącznie ze zleceniami składanymi na rachunek Funduszu lub inne zarządzane portfele.
2. Przy wykonywaniu zleceń Esaliens TFI działa zgodnie z Regulaminem zarządzania konfliktami interesów w Esaliens Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A.
3. Przy wykonywaniu zleceń Esaliens TFI nie traktuje w sposób uprzywilejowany żadnego Funduszu lub klienta, którego portfelem zarządza, w tym w zakresie kolejności przekazywania zleceń.
4. W celu wykonania zleceń Esaliens TFI może przekazywać zlecenia wszystkich Funduszy lub wszystkich portfeli zarządzanych przez Esaliens TFI, dla których możliwe jest jednakowe wykonanie ich zleceń w formie zsumowanego zlecenia zbiorczego („Zlecenie Zbiorcze”).
5. Łączenie przez Esaliens TFI zleceń dotyczących portfeli Funduszy lub zleceń związanych ze świadczeniem usług na rzecz różnych klientów lub zleceń własnych Esaliens TFI jest dopuszczalne wyłącznie w przypadku, gdy połączenie zleceń nie działa na niekorzyść któregośkolwiek Funduszu lub klienta.
6. Przed przekazaniem Zlecenia Zbiorczego do pośrednika, Zespół Inwestycji powinien dokonać prealokacji (wewnętrzny podział na zlecenia składowe) na Fundusze i portfele zarządzane przez Esaliens TFI, które mają uczestniczyć w Zleceniu Zbiorczym. Przedmiotowy ustęp ma również odpowiednie zastosowanie w zakresie deklaracji składanych w ramach budowy tzw. księgi popytu.
7. Po wykonaniu Zlecenia Zbiorczego przez pośrednika, instrumenty finansowe / środki pieniężne uzyskane w wyniku wykonania Zlecenia Zbiorczego rozdzielane są proporcjonalnie do jego zleceń składowych, pomiędzy wszystkie Fundusze i portfele zarządzane przez Esaliens partycypujące w danym Zleceniu Zbiorczym.
8. W przypadku częściowej realizacji Zlecenia Zbiorczego przez pośrednika instrumenty finansowe / środki pieniężne uzyskane w wyniku wykonania Zlecenia Zbiorczego rozdzielane są proporcjonalnie do jego zleceń składowych, pomiędzy wszystkie Fundusze i portfele zarządzane przez Esaliens TFI partycypujące w danym Zleceniu Zbiorczym.
9. Dokonanie przez pośrednika podziału instrumentów finansowych / środków pieniężnych uzyskanych w wyniku wykonania Zlecenia Zbiorczego jest weryfikowane przez Esaliens TFI pod kątem zgodności z zasadami alokacji zleceń, a wszelkie zmiany dokonywane w stosunku do przyjętej prealokacji, o której mowa w ust. 6, powinny stanowić wyjątek i zostać odpowiednio uzasadnione i udokumentowane.
10. Esaliens TFI w celu ciągłej poprawy jakości usługi zarządzania portfelami oraz w związku z obowiązkiem działania w najlepiej pojętym interesie Funduszu, może korzystać z opracowań analitycznych i rekomendacji pośredników oraz innych podmiotów, z którymi współpracuje.

§ 5. Przekazywanie zleceń

Przed złożeniem zlecenia zarządzający portfelem powinien upewnić się, czy dysponuje odpowiednią ilością środków (w przypadku zleceń kupna – gotówką, w przypadku zleceń sprzedaży – instrumentami finansowymi będącymi przedmiotem transakcji), zlecenie jest zgodne ze strategią inwestycyjną portfela, z uwzględnieniem limitów ryzyka dotyczących danego portfela, jak również czy nie zaistniały sytuacje, które mogą mieć wpływ na treść zlecenia, w szczególności, czy realizacja zlecenia nie spowoduje przekroczenia ograniczeń inwestycyjnych.

Zlecenie inwestycyjne powinno zawierać wszystkie informacje konieczne do jego prawidłowego wykonania.

§ 6. Miejsce wykonania zlecenia. Kryteria wyboru.

1. Esaliens TFI ustalając względną wagę kryteriów branych pod uwagę przy wyborze miejsca wykonania zlecenia uwzględnia w szczególności:
 - 1) rodzaj / kategorię portfela,
 - 2) specyfikę danego zlecenia,
 - 3) cechy instrumentu finansowego będącego przedmiotem zlecenia,
 - 4) rodzaj i specyfikę możliwych miejsc wykonania zlecenia.
2. Esaliens TFI ustala względną wagę, jaką przypisuje wskazanym w tabeli poniżej kryteriom wyboru miejsca wykonania zlecenia, z uwzględnieniem czynników, o których mowa w ust. 1, w sposób następujący:

Kryterium	Względna waga	
	obróć zorganizowany	rynek OTC
cena instrumentu finansowego (lub kurs walutowy)	30%	85%
koszty wykonania transakcji	15%	5%
czas zawarcia transakcji	10%	0%
prawdopodobieństwo zawarcia transakcji o zakładanej wielkości i rozliczenia	30%	0%
wielkość zlecenia	0%	0%
charakter zlecenia	0%	0%
ryzyka operacyjne	15%	5%
ocena ryzyka kontrahenta	0%	5%

3. Dla transakcji wymiany walut FX na rynku OTC, Esaliens TFI ustala względną wagę, jaką przypisuje poszczególnym wskazanym dalej kryteriom wyboru miejsca wykonania zlecenia, z uwzględnieniem czynników, o których mowa w ust. 1, w sposób następujący: cena instrumentu finansowego (lub kurs walutowy): 20%, koszty wykonania transakcji: 15%, czas zawarcia transakcji: 0%, prawdopodobieństwo zawarcia transakcji o zakładanej wielkości i rozliczenia: 45%, wielkość zlecenia: 0%, charakter zlecenia: 16%, ryzyka operacyjne: 2%, ocena ryzyka kontrahenta: 2%.
4. Dla transakcji przy których istotne znaczenie na podjęcie decyzji inwestycyjnej ma analiza dostarczona przez pośrednika, Esaliens TFI może ustalić względną wagę, jaką przypisuje poszczególnym wskazanym dalej kryteriom wyboru miejsca

wykonania zlecenia, z uwzględnieniem czynników, o których mowa w ust. 1, w sposób następujący: cena instrumentu finansowego (lub kurs walutowy): 5%, koszty wykonania transakcji: 5%, czas zawarcia transakcji: 0%, prawdopodobieństwo zawarcia transakcji o zakładanej wielkości i rozliczenia: 90%, wielkość zlecenia: 0%, charakter zlecenia: 0%, ryzyka operacyjne: 0%, ocena ryzyka kontrahenta: 0%, jeśli dany pośrednik rynkowy dostarcza jednocześnie analizę dotyczącą instrumentu finansowego będącego przedmiotem danego zlecenia.

5. Esaliens TFI składając do pośredników rynkowych zlecenia do realizacji korzysta z tych pośredników, których ocenia jako wiarygodnych i pozwalających wypełnić obowiązek podejmowania wszelkich uzasadnionych kroków w celu uzyskania możliwie najkorzystniejszego wyniku realizacji zleceń. Jeżeli pośrednicy korzystają z pośrednictwa dalszych licencjonowanych pośredników, działających w konkretnych miejscach wykonania (rynkach regulowanych, alternatywnych systemach obrotu), Esaliens TFI powinien zapoznać się z opisem polityki wykonywania zleceń przez podmioty, którym przekazuje zadanie realizacji zleceń.
6. Ze względu na brak możliwości efektywnego wyboru miejsca wykonania lokaty bankowej, lokaty bankowe mające na celu zagospodarowanie wolnych środków pieniężnych zakładane są w banku, w którym prowadzony jest rachunek gotówkowy do obsługi portfela i występuje na nim dodatnie saldo gotówki.
7. Ze względu na brak możliwości efektywnego wyboru miejsca wykonania w przypadku realizacji transakcji walutowych w celach rozliczeniowych i płynnościowych, transakcje realizowane są w banku, w którym Fundusz posiada gotówkowy rachunek rozliczeniowy.
8. Esaliens TFI realizuje transakcje na niewystandaryzowanych instrumentach pochodnych w miejscach dostępności limitów przyznawanych przez kontrpartnerów po podpisaniu stosownych umów.
9. W przypadku nabywania papierów wartościowych w obrocie pierwotnym, a także w przetargach instrumentów skarbowych oraz instytucji państwowych nie mają zastosowania powyższe zapisy niniejszej Polityki dotyczące miejsca wykonywania zleceń. Spośród pośredników oferujących udział w powyższych typach transakcji Esaliens TFI wybiera takich, którzy zapewniają jakość oraz standard świadczenia usług nie gorszy niż przeciętny dla rynku na którym zawierana jest transakcja oraz Esaliens TFI ocenia tych pośredników jako wiarygodnych i pozwalających wypełnić obowiązek podejmowania wszelkich uzasadnionych kroków w celu uzyskania możliwie najkorzystniejszego wyniku realizacji zleceń. Jeśli w powyższych typach transakcji uczestniczą pośrednicy, którzy znajdują się w załączniku nr 1 do niniejszej Polityki, Esaliens TFI preferuje dokonanie transakcji poprzez takich pośredników.
10. Jeśli zgodnie z oceną dokonaną w odniesieniu do danego zlecenia, w oparciu o wskazane w ust. 2 kryteria wyboru miejsca wykonania zlecenia i względne wagi, jakie przypisuje się tym kryteriom, dla tego zlecenia istnieją dwa lub więcej miejsca jego wykonania, możliwe jest podzielenie zlecenia.
11. W przypadku możliwości wskazania miejsca wykonania zlecenia dla danego instrumentu finansowego zarówno w obrocie zorganizowanym, jak i na rynku OTC, Esaliens TFI preferuje miejsce wykonania zlecenia, które będzie korzystniejsze z punktu widzenia kryterium łącznych kosztów poniesionych przez portfel (tj. uzyskanej ceny instrumentu finansowego i kosztów wykonania transakcji).

§ 7. Miejsce wykonania zlecenia. Obrót zorganizowany

1. Esaliens TFI może przekazywać zlecenia w obrocie zorganizowanym dla następujących kategorii instrumentów:
 - a. akcji
 - b. praw do akcji
 - c. praw poboru
 - d. kwitów depozytowych (GDR)
 - e. pozostałych papierów wartościowych i instrumentów finansowych dostępnych na rynkach zorganizowanych
2. Esaliens TFI przekazuje zlecenia do wykonania wyłącznie do takiego pośrednika, który posiada rozwiązania techniczne, umożliwiające równe traktowanie portfeli przy wykonywaniu zleceń (obsługa Zleceń Zbiorczych).
3. W celu zapewnienia odpowiedniej jakości i standardów świadczenia usług przez pośrednika, Esaliens TFI zawiera z pośrednikiem umowę współpracy oraz przeprowadza, nie rzadziej niż raz w roku, ocenę jakości i konkurencyjności usług świadczonych przez pośrednika w zakresie wykonywania zleceń.
4. Lista miejsc wykonania zleceń w obrocie zorganizowanym, które wedle racjonalnej oceny Esaliens TFI umożliwiają Esaliens TFI uzyskanie możliwie najlepszego wyniku dla Funduszu stanowi załącznik nr 1 do niniejszej Polityki.
5. Spośród miejsc wykonania zleceń w obrocie zorganizowanym, określonych zgodnie z ust. 4 w procesie wyboru biorą udział wyłącznie te miejsca, w których istnieje możliwość techniczna zawarcia i rozliczenia transakcji na podstawie danego zlecenia.
6. W przypadku gdy dla więcej niż jednego miejsca wykonania zlecenia kryteria o najwyższej wadze wskazują na taką samą ocenę, uwzględnia się kolejno kryteria o coraz niższej wadze.

§ 8. Miejsce wykonania zlecenia. Rynek OTC

1. Esaliens TFI może przekazywać zlecenia do wykonania na rynku OTC w odniesieniu do następujących kategorii instrumentów:
 - 1) bonów skarbowych,
 - 2) obligacji,
 - 3) transakcji wymiany walut,
 - 4) listów zastawnych,
 - 5) certyfikatów depozytowych,
 - 6) nieskarbowych instrumentów dłużnych,
 - 7) niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych,
 - 8) instrumentów udziałowych,
 - 9) tytułów uczestnictwa typu ETF.
2. Lista miejsc wykonania zleceń na rynku OTC, które wedle racjonalnej oceny Esaliens TFI umożliwiają Esaliens TFI uzyskanie możliwie najlepszego wyniku dla portfela, stanowi załącznik nr 1 do niniejszej Polityki.
3. Spośród miejsc wykonania zleceń na rynku OTC, określonych zgodnie z ust. 2 w procesie wyboru biorą udział wyłącznie te miejsca, w których istnieje możliwość techniczna zawarcia i rozliczenia transakcji na podstawie danego zlecenia.

W przypadku miejsc wykonania nie wskazanych w załączniku nr 1 transakcje realizowane są w trybie Payment vs. Delivery.

4. W przypadku, gdy kryterium cenowe było główną determinantą miejsca wykonania, Esaliens TFI dokumentuje proces oceny kryterium odnoszącego się do ceny instrumentu finansowego w formie elektronicznej zawierającej informację o najlepszych ofertach uzyskanych z co najmniej 2 źródeł wskazanych w załączniku nr 1 lub informacji o cenach podawanych w systemie informacyjnym Bloomberg niezwłocznie po przekazaniu zlecenia do wykonania.
6. W przypadku, gdy dla więcej niż jednego miejsca wykonania zlecenia kryteria o najwyższej wadze wskazują na taką samą ocenę, uwzględnia się kolejno kryteria o coraz niższej wadze.

§ 9. Zmiany Polityki

1. Esaliens TFI regularnie monitoruje skuteczność wdrożonych rozwiązań i stosowanej Polityki, w szczególności jakość realizacji zleceń przez podmioty określone w Polityce. Monitoring jest dokonywany przez Pion Inwestycji, a jego wyniki poddawane są ocenie Inspektora Nadzoru, w ramach dokonywania corocznego przeglądu Polityki, o którym mowa w ust. 2.
2. Zespół Inwestycji dokonuje przeglądu Polityki nie rzadziej niż raz w roku. Przegląd dokonywany jest również w przypadku wystąpienia istotnej zmiany, która trwale wpływa na zdolność Esaliens TFI do dalszego uzyskiwania możliwie najlepszych wyników dla portfela.
3. Aktualizacja Polityki dokonywana jest przez Zarząd Towarzystwa po uwzględnieniu informacji przekazanych w ramach przeglądu przez Pion Inwestycji oraz w oparciu o ocenę Inspektora Nadzoru, o której mowa w ust. 1.