

Sprawozdanie z działalności
ESALIENS AKCJI SKONCENTROWANY
Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
za okres od 1 stycznia 2021 r. do 31 grudnia 2021 r.

1. Informacje określone w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2021 r. poz. 217 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 2021, 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 24 lutego 2021 roku został przeprowadzony wykup 1.241 certyfikatów inwestycyjnych serii A, B, C, D i E o łącznej wartości 1.759.291,24 zł.

W dniu 25 sierpnia 2021 roku został przeprowadzony wykup 2.075 certyfikatów inwestycyjnych serii A, B, C, D i E o łącznej wartości 3.202.368,25 zł.

W roku 2021 pozytywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Agora S.A., Datawalk S.A., Ailleron S.A., Instal Kraków S.A., Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A., Polski Bank Komórek Macierzystych S.A., Comarch S.A., CCC S.A., Polski Bank Komórek Macierzystych S.A., Medinice S.A.

W 2021 roku negatywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS, Scope Fluidics S.A., Captor Therapeutics S.A. oraz Pharmena S.A..

Na dzień 31 grudnia 2021 roku 79,36 % wartości aktywów Funduszu było zaangażowanych w akcje: jedenastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i alternatywnym systemie obrotu NewConnect oraz jednej nienotowanej na aktywnym rynku.

W roku 2021 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 2021 r. do 31 grudnia 2021 r. Fundusz osiągnął dodatni wynik z operacji w wysokości 3.378 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2021 r. wartość aktywów netto funduszu wynosiła 19.362 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 1.535,80 zł. W okresie od 1 stycznia 2021 r. do 31 grudnia 2021 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny funduszu wzrosła o 16,75%.

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 2021 roku 79,36 % wartości aktywów Funduszu było zaangażowanych w akcje: jedenastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i alternatywnym systemie obrotu NewConnect oraz jednej nienotowanej na aktywnym rynku.

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, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności Funduszu przynajmniej w najbliższym roku obrotowym.

Na dzień 31 grudnia 2021 r. wartość aktywów netto funduszu wynosiła 19.362 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 1.535,80 zł. W okresie od 1 stycznia 2021 r. do 31 grudnia 2021 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wzrosła o 16,75%. W relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii A (1.000,00 zł) wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wzrosła o 53,57%, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii B (1.141,42 zł) wzrosła o 34,55%, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii C (1.296,33 zł) wzrosła o 18,47%, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii D (1.458,63 zł) wzrosła o 5,29%, zaś w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii E (1.472,95 zł) wzrosła o 4,26%. Indeks szerokiego rynku WIG w roku obrotowym 2021 wzrósł o 21,52%.

W roku 2021 pozytywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Agora S.A., Datawalk S.A., Ailleron S.A., Instal Kraków S.A., Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A., Polski Bank Komórek Macierzystych S.A., Comarch S.A., CCC S.A., Polski Bank Komórek Macierzystych S.A., Medinice S.A.

W 2021 roku negatywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS, Scope Fluidics S.A., Captor Therapeutics S.A. oraz Pharmena S.A..

Zdaniem Zarządzających Funduszem w 2022 roku na rynek akcji korzystnie mogą wpływać między innymi następujące czynniki:

- Brak realnej alternatywy dla rynku akcji,
- Kontynuacja luźnej polityki ze strony banków centralnych,
- Kolejne transze w ramach PPK
- Duża wartość depozytów ulokowanych w bankach (ponad 1 bln złotych).

Zdaniem Zarządzających Funduszem w 2022 roku na rynek akcji niekorzystnie mogą wpływać między innymi następujące czynniki:

- Przedłużająca się pandemia COVID19,
- Spowolnienie gospodarki z powodu zbyt wysokich stóp procentowych,
- Wzrost inflacji,
- Potencjalne wojny.

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, że dodatkowym ryzykiem mającym wpływ na ryzyko specyficzne poszczególnych spółek wchodzących w skład portfela Funduszu jest przedłużająca się globalna pandemia zachorowań na chorobę Covid-19 związana z infekcją koronawirusem SARS-Cov-2. Pandemia ta zwiększyła ryzyko rynkowe i wywierała istotny wpływ na wycenę aktywów Funduszu i stopy zwrotu osiąmane z inwestycji.

Zwracamy również 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 osiąmane 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 odstąpienia 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 podjęła uchwałę 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 2021 r. do 31 grudnia 2021 r. nie toczyły się żadne postępowania sądowe lub arbitrażowe, w której stronę 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.

Do dnia 31 grudnia 2021 r. Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A, B, C, D oraz E które do dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe znajdują się

w obrocie na rynku giełdowym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

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 2021 r. do 31 grudnia 2021 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 powiązanymi 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 powiązanym 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 powiązanym 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 wykazanymi 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 osiąganiu 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 Funduszem i 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 12 sierpnia 2021 roku Fundusz zawarł aneks do umowy z dnia 17 lipca 2019 r. o przegląd sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia 2021 r. do 30 czerwca 2021 r., badania rocznego sprawozdania Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2021 r., przegląd sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia 2022 r. do 30 czerwca 2022 r., badania rocznego sprawozdania Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2022 r.

Emitent nie korzystał w roku 2021 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 PricewaterhouseCoopers Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Audyt sp.k. za przegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2021 r. do 30 czerwca 2021 r. wyniosło 6.000 złotych, za badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2021 r. wynosi 8.500 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 2021 r. Fundusz zainwestował 18.180 tys. zł w akcje jedenastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i alternatywnym systemie obrotu NewConnect oraz jednej nienotowanej na aktywnym rynku.

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

W roku 2021 pozytywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Agora S.A., Datawalk S.A., Ailleron S.A., Instal Kraków S.A., Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A., Polski Bank Komórek Macierzystych S.A., Comarch S.A., CCC S.A., Polski Bank Komórek Macierzystych S.A., Medinice S.A.

Najlepszą inwestycją ubiegłego roku była spółka Instal Kraków S.A.. Inwestorzy docenili wycenę spółki, która jest mocno poniżej wartości księgowej uwzględniając bank ziemi Spółki.

W 2021 roku negatywnie do wyniku Funduszu kontrybuowały inwestycje w: Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS, Scope Fluidics S.A., Captor Therapeutics S.A. oraz Pharmena S.A.

Najgorsze rezultaty spośród zeszłorocznych inwestycji przyniosła lokata w akcje spółki Pharmena S.A., działającej w branży medycznej. Główną przyczyną były przedłużające się badania nad cząsteczkami prowadzone przez Spółkę.

Na koniec 2021 roku Fundusz pozostawał akcjonariuszem 12 spółek. Są to:

1. DataWalk S.A., 15,78% wartości aktywów ogółem
2. Instal Kraków S.A., 15,44%,
3. Movie Games Spółka Akcyjna, 10,44%,
4. Scope Fluidics S.A., 8,39%,
5. Captor Therapeutics S.A., 7,53%,
6. Ailleron S.A., 5,50%,
7. CCC S.A., 4,84%,
8. Grupa Pracuj S.A., 3,61%,
9. Medinice S.A. 2,67%,
10. Hipromine S.A., 2,47%,
11. Pharmena S.A., 1,09%
12. Agora S.A., 1,60%.

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

25.04.2022	Adrian Adamowicz	Prezes Zarządu	<i>Podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym</i> _____ (podpis)
25.04.2022	Piotr Rzeźniczak	Członek Zarządu	<i>Podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym</i> _____ (podpis)
25.04.2022	Norbert Talarczyk	Członek Zarządu	<i>Podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym</i> _____ (podpis)
			<i>Podpisano kwalifikowanym</i>

25.04.2022 Marek Popielas

Członek Zarządu

podpisem elektronicznym

(podpis)