

INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie dotyczy.

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

Nie wystąpiły inne znaczące zdarzenia po dniu bilansowym, które nie zostały 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 niniejszym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a informacjami zawartymi w uprzednio sporządzonych sprawozdaniach finansowych.

3a) Zbiorcza wartość aktywów i zobowiązań sklasyfikowanych na poszczególnych poziomach (poziom 1, 2 lub 3) hierarchii wartości godziwej. W przypadku składników lokat, których wartość godziwa jest szacowana na poziomie 2 albo poziomie 3 hierarchii wartości godziwej, fundusz przedstawia informacje o łącznym udziale takich lokat w aktywach netto funduszu oraz o związanym z nimi ryzyku

Hierarchia	Typ instrumentu	Wartość składnika lokat	Udział % WAN
SKŁADNIKI LOKAT			
1 poziom hierarchii	akcje notowane na aktywnym rynku	7 916 148,77 zł	100,14%
2 poziom hierarchii	akcje nienotowane na aktywnym rynku	654 380,52 zł	8,28%
2 poziom hierarchii	kontrakty walutowe	109 751,03 zł	1,39%
3 poziom hierarchii	akcje nienotowane na aktywnym rynku	0,00 zł	0,00%

Ze względu na udział lokat funduszu wycenianych za pomocą modelu wyceny, wycena funduszu obarczona jest ryzykiem modelu wyceny, tj. ryzykiem, że wartość lokaty oszacowana za pomocą modelu wyceny, chociaż odzwierciedla wartość godziwą w najlepszy możliwy sposób, może w przyszłości nie być do zrealizowania na rynku w przypadku zbycia aktywa. Opis ryzyk inwestycyjnych znajduje się w pkt. 3 informacji wymaganych na podstawie art. 222b Ustawy.

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. Informacje o przeniesieniu na każdy poziom są ujawniane i omawiane oddzielnie od informacji o przeniesieniu z każdego poziomu

Typ przeniesienia	Kwota w tys. zł	Powody przeniesień
z 1 poziomu na poziom 2	30	wycena wg jej ostatniej dostępnej wartości rynkowej z 60% dyskontem: 1. nałożono dyskonto z uwagi na brak płynności: 30%; notowania spółki zostały zawieszone od 27 września 2024r. 2. nałożono dyskonto z uwagi na wejście spółki w proces restrukturyzacji: 30%.
z 2 poziomu na poziom 1	-	-

W okresie sprawozdawczym nie było przeniesień pomiędzy poziomami hierarchii. Zasady ustalania przeniesień między poziomami hierarchii opisane w informacji dodatkowej pkt. 3d.

3c) W przypadku regularnych wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 i poziomie 3 hierarchii wartości godziwej – opis techniki (technik) wyceny oraz dane wejściowe wykorzystane w wycenie wartości godziwej. Jeżeli nastąpiła zmiana techniki wyceny, w szczególności zastąpienie metody rynkowej metodą przychodów lub zastosowanie dodatkowej techniki wyceny, jednostka ujawnia zmianę i jej powody. W przypadku wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej jednostka dostarcza informacje ilościowe na temat nieobserwowalnych danych wejściowych wykorzystanych w wycenie wartości godziwej. Jednostka nie musi tworzyć ilościowych informacji w celu spełnienia wymogu ujawniania informacji, jeżeli ilościowe nieobserwowalne dane wejściowe nie zostały opracowane przez jednostkę przy okazji wyceny wartości godziwej (np. kiedy jednostka wykorzystuje ceny z wcześniejszych transakcji lub informacje o cenach strony trzeciej bez korekty). Ujawniając informacje, jednostka nie może jednak pomijać ilościowych nieobserwowalnych danych wejściowych, które są istotne dla wyceny wartości godziwej i do których jednostka ma racjonalny dostęp

Lokaty Funduszu sklasyfikowane na 2 poziomie hierarchii wartości godziwej wyceniane są metodą porównawczą (akcje Kancelarii Medius S.A.), natomiast lokaty sklasyfikowane na poziomie hierarchii wartości godziwej wyceniane są metodą skorygowanych aktywów netto (akcje BTC Studios S.A oraz akcje Solution SCA S.A.).

Metoda wartości aktywów netto – z uwzględnieniem odpisu aktualizacyjnego – metoda wyceny EMG S.A. oraz SOLTEC POWER HOLDINGS SA

Wartość aktywów netto jest równa sumie wartości poszczególnych pozycji aktywów firmy pomniejszonych o wysokość pasywów obcych służących do ich finansowania.

Opisaną relację przedstawia poniższe zestawienie.

- (+) Wartości niematerialne i prawne (nabyte koncesje, patenty, znaki towarowe)
- (+) Rzeczowe aktywa trwałe (grunty, budynki i budowle, maszyny i urządzenia, środki transportu, inne środki trwałe, środki trwałe w budowie)
- (+) Inwestycje długoterminowe (papiery wartościowe, udziały w podmiotach gospodarczych)
- (+) Należności długoterminowe
- (+) Aktywa obrotowe (zapasy, należności, inwestycje krótkoterminowe, krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe)
- (-) Rezerwy
- (-) Kredyty i pożyczki
- (-) Zobowiązania bieżące (zobowiązania wobec dostawców, budżetu i ZUS i inne)

- (-) Rozliczenia międzyokresowe
- (-) Inne pasywa
- (=) WARTOŚĆ AKTYWÓW NETTO

Ze względu na informacje rynkowe dotyczące sytuacji spółki dokonano odpisu w wysokości 100%.

Metoda mnożnikowa – metoda wyceny akcji Kancelarii Medius S.A.

Metoda porównawcza (wskaźnikowa) jest metodą badania analitycznego polegającą na obliczeniu wskaźników na podstawie danych pochodzących z bilansu oraz rachunku zysków i strat spółki i ich ocenie w czasie. Analiza porównawcza składa się z trzech głównych kroków:

1. Zidentyfikowania porównywalnych spółek i wyceny ich wartości rynkowych
2. Konwersji wartości rynkowych na wartości możliwe do porównania – wskaźników
3. Wyliczenia za pomocą wskaźników rynkowych ceny analizowanej spółki

Najpopularniejszymi wskaźnikami stosowanymi do porównań rynkowych dzielimy na:

Wskaźniki oparte o kapitały własne

- P/E – price earnings ratio - odzwierciedla stosunek ceny akcji spółki do zysków na akcję przez nią osiągniętych. Ceną akcji spółki porównawczej jest kurs zamknięcia jej akcji na dzień wyceny. Zysk jest określany jako rozwodniony zysk netto na akcję osiągnięty przez spółkę w ostatnich czterech pełnych kwartałach. Rozwodniony zysk na akcję uwzględnia teoretyczną zamianę instrumentów dających prawa do akcji zwykłych.
- P/S – price to sales ratio – odzwierciedla stosunek ceny akcji spółki do przychodów ze sprzedaży przez nią generowanych. Ceną akcji spółki porównawczej jest kurs zamknięcia jej akcji na dzień wyceny. Sprzedaż jest określana jako przychody ze sprzedaży uzyskane przez spółkę w ostatnich czterech pełnych kwartałach.
- P/BV – price to book value ratio – odzwierciedla stosunek ceny akcji spółki do jej wartości księgowej. Ceną spółki porównawczej jest kurs zamknięcia jej akcji na dzień wyceny.

Wskaźniki oparte o wartość przedsiębiorstwa

- EV/EBITDA – enterprise value to earnings before interest taxes depreciation and amortization ratio – odzwierciedla wartość przedsiębiorstwa w stosunku do jej dochodów operacyjnych powiększonych o amortyzację.
- EV/EBIT - enterprise value to earnings before interest and taxes ratio – w odróżnieniu od EV/EBITDA w mianowniku tego wskaźnika nie dodaje się wartości amortyzacji. Stosuje się go gdy wydatki amortyzacyjne są nieistotnie niskie, np. w firmach które nie są kapitałochłonne.
- EV/S – enterprise value to sales ratio – odzwierciedla wartość przedsiębiorstwa do przychodów ze sprzedaży przez nią generowanych. Sprzedaż jest określana jako przychody ze sprzedaży uzyskane przez spółkę w ostatnich czterech pełnych kwartałach
- EV/FCF – enterprise value to free cash flow ratio – porównuje całkowitą wartość przedsiębiorstwa do jej możliwości generowania gotówki. Uwzględnia wygenerowaną gotówkę przedsiębiorstwa w ostatnich czterech pełnych kwartałach.

Przy użyciu wskaźników wylicza się wartość przedsiębiorstwa za pomocą poniższego wzoru:

Wartość przedsiębiorstwa = Wskaźnik * Wartość kategorii ekonomicznej, gdzie wskaźnik wyliczany jest jako arytmetyczna bądź harmoniczna średnia wskaźników przedsiębiorstw porównywalnych.

U podstaw metody porównawczej leży założenie, że przedsiębiorstwa na aktywnym rynku są wyceniane przez rynek w ich wartości godziwej, co oznacza że nie są ani przewartościowane, ani niedowartościowane. Powyższe założenie pozwala uzyskać wartość godziwą analizowanej spółki za pomocą wskaźników rynkowych.

W metodzie porównawczej odwołujemy się do rynku publicznego, z tego tytułu może być konieczne zastosowanie premii/dyskonta z tytułu mniejszej płynności oraz kontroli nad spółką. W zależności od wykorzystanego wskaźnika dyskonto bądź premia jest używane na innym etapie wyceny.

Wskaźniki oparte o kapitały własne

W przypadku powyższych wskaźników dyskonto jest obliczane po obliczeniu iloczynu mnożnika spółek porównywalnych i wielkości bazowej wycenianej spółki.

Wskaźniki oparte o wartość firmy

Wartość firmy (EV) wyliczana jest jako:

$EV = \text{kapitalizacja spółki} + \text{wartość jej zadłużenia} - \text{gotówka}$

W związku z tym, że wartość firmy bierze pod uwagę najbardziej płynne aktywum jakim jest gotówka zastosowanie dyskonta/premii z tytułu płynności oraz kontroli jest konieczne przed jej uwzględnieniem. W ten sposób korygowana jest tylko wartość spółki, a nie jej dług netto.

Wykorzystane dane nieobserwowalne w wycenie akcji Kancelarii Medius S.A.:

- a) Bilans Pro Forma zakładający stwierdzenie przez sąd wykonanie układu restrukturyzacyjnego.

Metoda skorygowanych aktywów netto

Metoda skorygowanych aktywów netto jest zbliżona swoją konstrukcją do metody aktywów netto. Wartość aktywów netto jest równa sumie wartości poszczególnych pozycji aktywów firmy pomniejszonych o wysokość pasywów obcych służących do ich finansowania.

Opisaną relację przedstawia poniższe zestawienie.

(+) Wartości niematerialne i prawne (nabyte koncesje, patenty, znaki towarowe)

(+) Rzeczowe aktywa trwałe (grunty, budynki i budowle, maszyny i urządzenia, środki transportu, inne środki trwałe, środki trwałe w budowie)

(+) Inwestycje długoterminowe (papiery wartościowe, udziały w podmiotach gospodarczych)

(+) Należności długoterminowe

(+) Aktywa obrotowe (zapasy, należności, inwestycje krótkoterminowe, krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe)

(-) Rezerwy

(-) Kredyty i pożyczki

(-) Zobowiązania bieżące (zobowiązania wobec dostawców, budżetu i ZUS i inne)

(-) Rozliczenia międzyokresowe

(-) Inne pasywa

(=) WARTOŚĆ AKTYWÓW NETTO

Zapisy księgowe wyrażające wartość księgową poszczególnych składników aktywów nie w pełni odpowiadają ich wartości rynkowej. Różnice te wynikają m.in. z:

- zasad rachunkowości określających sposób księgowania i metody wyceny poszczególnych pozycji aktywów,
- inflacji - w znacznym stopniu wpływającej na wzrost lub spadek wartości rynkowej składników majątkowych.

Ograniczenia te dotyczą również pasywów obcych, a związane są przede wszystkim z ujmowaniem niektórych zjawisk w ewidencji pozabilansowej. W rezultacie w bilansie przedsiębiorstwa nie są wykazywane takie pozycje jak na przykład naliczone, lecz nie zaksięgowane odsetki od zobowiązań przeterminowanych, zobowiązania z tytułu udzielonych poręczeń czy gwarancji.

Metoda skorygowanych aktywów netto stosowna jest do wyceny przedsiębiorstw gdy:

- niemożliwe jest zastosowanie metody dochodowej bądź wskaźnikowej
- spółka posiada majątek trwały lub/i obrotowy o znacznej wartości,
- w przypadku których wartość rynkowa posiadanego majątku i/lub zobowiązań odbiega od wartości księgowej majątku.

Lokata Funduszu w akcje spółki Solution SCA S.A. jest wyceniana metodą skorygowanych aktywów netto w szczególności na podstawie najbardziej aktualnych na moment Wyceny sprawozdań finansowych Spółki z uwzględnieniem dyskonta z tytułu niedostatecznej płynności.

Głównym przedmiotem korekty w ramach metody skorygowanych aktywów netto jest odpis aktywów innych niż środki pieniężne i lokaty bankowe ze względu na wątpliwość odnośnie ich pełnowartościowości.

Dyskonto z tytułu niedostatecznej płynności jest przykładane od momentu wyceny bilansowej na 31.12.24 r, ponieważ mimo podejmowanych prób, Funduszowi nie udało się zbyć przedmiotowej lokaty. Do momentu wyceny bilansowej na 31.12.24 r. Fundusz otrzymał tylko jedną ofertę odkupu. Dyskonto z tytułu niedostatecznej płynności szacowane jest w oparciu o model Finnerty'ego.

Model wyceny spółki zaklasyfikowano na poziomie 3 ze względu na fakt, że odpis uwzględnia istotną część (ponad 50%) sumy bilansowej spółki.

Poniżej przedstawiono dane wejściowe wykorzystane w wycenie wartości godziwej, ich źródła oraz, w przypadku nieobserwowalnych danych wejściowych, poziomy ich wartości ujęte w wycenie.

Dana wejściowa	Charakter	Źródła	Lokata Funduszu	Poziom danej wejściowej uwzględniony w wycenie
Odpis wartości aktywów innych niż środki pieniężne i lokaty bankowe	nieobserwowalna	kalkulacja własna, bilans spółki	Solution SCA S.A.	2 639 162.50 PLN
Rezerwa na kwartalne niepokryte koszty operacyjne	nieobserwowalna	kalkulacja własna, rachunek zysków i strat spółki	Solution SCA S.A.	300 938.94 PLN
Dyskonto z tytułu braku płynności	obserwowalna	kalkulacja własna zgodnie z procedurą przyjętą przez Fundusz – model Finnerty'ego	Solution SCA S.A.	32,00%

W roku obrotowym nastąpiła zmiana metody wyceny lokaty począwszy od wyceny na 28.03.2024 r. Do tej wyceny lokata była wyceniana metodą porównań rynkowych z uwzględnieniem dyskonta z tytułu płynności. Wyżej opisany model klasyfikowany był na 2 poziomie hierarchii wartości godziwej. Zmiana modelu podyktowana była utraceniem prawie 100% generowanych przychodów ze względu na zerwanie umowy przez głównego klienta Spółki.

Analiza przyczyn zmiany poziomów wartości godziwej:

Lokata	Poziom wartości godziwej na 31.12.2024	Poziom wartości godziwej na 31.12.2023	Komentarz
Kancelaria Medius	2	3	Zmiana metody wyceny ze Skorygowanych Aktywów Netto na metodę porównawczą spowodowana jest wznowieniem w dniu 16.07.2024 notowań na giełdzie akcji spółki.
BTC Studios S.A.	3	2	Zmiana metody wyceny z porównawczej na Skorygowanych Aktywów Netto spowodowana jest pojawieniem się informacji o zawieszeniu obrotu akcjami spółki w dniu 17.05.2024, uwagami Audytora odnośnie niepewności kontynuacji działalności spółki oraz wątpliwości wyceny udziałów spółki Xi4G Sp. z o.o, który jest głównym aktywem spółki.
Solution SCA S.A.	3	2	Zmiana modelu wyceny z modelu porównawczego na Skorygowane Aktywa Netto z dyskontem za niedostateczną płynność. Zmiana modelu wyceny podyktowana była utraceniem prawie 100% generowanych przychodów ze względu na zerwanie umowy przez głównego klienta spółki

3d) W przypadku wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej - uzgodnienie bilansu otwarcia i bilansu zamknięcia, przy czym należy oddzielnie ujawnić zmiany, które w trakcie przypisywanego okresu dotyczyły

- a. łącznych zysków lub strat za okres ujęty w wyniku z operacji oraz pozycji wyniku z operacji, w których ujęto te zyski lub straty:

Dane zaprezentowane w tabeli: Zmiana stanu aktywów z poziomu 3.

- b. operacji kupna, sprzedaży, emisji i rozliczeń (każdy z tych rodzajów zmian ujawnia się oddzielnie):

Dane zaprezentowane w tabeli: Zmiana stanu aktywów z poziomu 3.

- c. kwot wszelkich przeniesień na poziom lub z poziomu 3 hierarchii wartości godziwej, powodów tych przeniesień i stosowanych przez jednostkę zasad ustalania, kiedy przeniesienie między poziomami powinno nastąpić. Informacje o przeniesieniu na poziom 3 są ujawniane i omawiane oddzielnie od informacji o przeniesieniu z poziomu 3:

W okresie sprawozdawczym były przeniesienia pomiędzy poziomami hierarchii.

Akcje Kancelarii Medius klasyfikowane na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej zmieniły klasyfikację na poziom 2, zmiana metody wyceny ze Skorygowanych Aktywów Netto na metodę porównawczą spowodowana jest wznowieniem w dniu 16.07.2024 notowań na giełdzie akcji spółki.

Akcje spółki BTC Studios S.A. klasyfikowane na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej zmieniły klasyfikację na poziom 3, zmiana metody wyceny z porównawczej na Skorygowanych Aktywów Netto spowodowana jest pojawieniem się informacji o zawieszeniu obrotu akcjami spółki w dniu 17.05.2024, uwagami Audytora odnośnie niepewności kontynuacji działalności spółki oraz wątpliwości wyceny udziałów spółki Xi4G Sp. z o.o, który jest głównym aktywem spółki.

Akcje Solution SCA S.A. klasyfikowane na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej zmieniły klasyfikację na poziom 3, zmiana modelu wyceny z modelu porównawczego na Skorygowane Aktywa Netto z dyskontem za niedostateczną płynność. Zmiana modelu wyceny podyktowana była utraceniem prawie 100% generowanych przychodów ze względu na zerwanie umowy przez głównego klienta spółki

Zmiana klasyfikacji rynku z aktywnego na nieaktywny i odwrotnie w trakcie roku obrotowego następuje w przypadku, gdy papier wartościowy zacznie/przestanie spełniać określone kryteria:

1) Za aktywny rynek uznaje się dowolny rynek, na którym transakcje dotyczące danego składnika aktywów lub zobowiązań, odbywają się z dostateczną częstotliwością i mają dostateczny wolumen, aby dostarczać bieżących informacji na temat cen tego składnika aktywów lub zobowiązania, rynki giełdowe, rynki pośredników, rynki brokerskie i rynki transakcji bezpośrednich), które cechują się taką częstotliwością i wolumenem.

2) W przypadku, gdy składnik lokat przestaje być przedmiotem obrotu na rynku aktywnym, ma zastosowanie metodologia wyceny wg wartości godziwej, o której mowa poniżej:

a. w przypadku braku ceny, o której mowa w pkt 1), cenę otrzymaną przy zastosowaniu modelu wyceny, gdzie wszystkie znaczące dane wejściowe są obserwowalne w sposób bezpośredni lub pośredni (poziom 2 hierarchii wartości godziwej);

b. w przypadku braku ceny, o której mowa w pkt 1) i 2a), wartość godziwą ustaloną za pomocą modelu wyceny opartego o dane nieobserwowalne (poziom 3 hierarchii wartości godziwej).

3e) W przypadku wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej – kwotę łącznych zysków lub strat za okres, o którym mowa w pkt. 3d) lit. a), ujętą w wyniku z operacji, która jest przypisywana zmianie niezrealizowanych zysków lub strat związanych z tymi aktywami lub zobowiązaniami posiadanymi na koniec okresu sprawozdawczego oraz pozycję (pozycje) wyniku z operacji, w której ujęto niezrealizowane zyski lub straty

Składnik lokat	Wartość niezrealizowanego zysku (straty) na 31.03.2025 ujęta w pozycji	Wartość niezrealizowanego zysku (straty) na 31.12.2024 ujęta w pozycji
	„Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat” (w tys. zł)	„Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat” (w tys. zł)*
akcje nienotowane na aktywnym rynku	- 5	292

3f) W przypadku regularnych i nieregularnych wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej - opis procesu wyceny przeprowadzonego przez fundusz, w tym na przykład informacje, jak fundusz podejmuje decyzje w sprawie zasad i procedur wyceny oraz analizuje zmiany wycen wartości godziwej w kolejnych okresach

Fundusz przeprowadza wyceny na 3 poziomie wartości godziwej w oparciu o politykę rachunkowości oraz metodykę, która bezpośrednio opisuje proces, jak również określa możliwe rozwiązania w przypadku poszczególnych metod wyceny. Polityka rachunkowości przedstawia również schemat doboru metody wyceny. Fundusz analizuje każdorazowo zmiany wyceny. Szczegółowe informacje dot. przyczyny zmiany wyceny zawarte są każdorazowo w raporcie z wyceny. W przypadku wyceny instrumentów udziałowych Doradca kontaktuje się drogą mailową co miesiąc z przedstawicielami wycenianych Spółek w celu uzyskania informacji oraz danych finansowych niezbędnych do wyceny. W przypadku pojawienia się niejasności są one przez Doradcę wyjaśniane drogą telefoniczną i/lub mailową. W celu potwierdzenia przez spółkę - emitenta należytej staranności w przygotowaniu danych Doradca po otrzymaniu wszystkich danych prosi osoby reprezentujące Spółkę o podpis nad oświadczeniem stwierdzającym ww. fakt. W celu wykorzystania danych obserwowalnych - kursów walut obcych, Doradca korzysta z danych opublikowanych w archiwum kursów średnich NBP. W przypadku instrumentów dłużnych Doradca korzysta z danych źródłowych (OAS, WIBOR, stopy dyskontowe) pobieranych na dzień Poboru Danych bezpośrednio z serwerów dostawcy danych - LSEG do arkusza kalkulacyjnego excel. Ponadto Doradca okresowo dokonuje aktualizacji ratingu emitenta przyjętego do wyceny w oparciu o najnowsze posiadane dane finansowe.

3g) W przypadku wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej w zakresie

- a) w przypadku wszystkich takich wycen – opisowa prezentacja wrażliwości wyceny wartości godziwej na zmiany nieobserwowalnych danych wejściowych, jeżeli zmiana tych danych wejściowych dająca inną kwotę może prowadzić do wyraźnie wyższej lub niższej wyceny wartości godziwej. Jeżeli istnieją powiązania między tymi danymi wejściowymi a innymi nieobserwowalnymi danymi wejściowymi wykorzystywanymi w wycenie wartości godziwej, jednostka przedstawia również opis tych powiązań i sposobu, w jaki mogą wzmocnić lub złagodzić wpływ zmian nieobserwowalnych danych wejściowych na wycenę wartości godziwej. Aby spełnić ten wymóg dotyczący ujawniania informacji, w opisowej prezentacji wrażliwości na zmiany nieobserwowalnych danych wejściowych należy uwzględnić ujawnione nieobserwowalne dane wejściowe zgodnie z pkt. 3c)

- b) w przypadku aktywów finansowych i zobowiązań finansowych, jeżeli zmiana jednego elementu lub większej ilości nieobserwowalnych danych wejściowych w celu odzwierciedlenia racjonalnie możliwych alternatywnych założeń istotnie zmieniałaby wartość godziwą, jednostka stwierdza ten fakt i ujawnia skutek tych zmian. Jednostka ujawnia informacje na temat tego, jak obliczono skutek zmiany w celu odzwierciedlenia racjonalnie możliwego alternatywnego założenia

EMG S.A. oraz SOLTEC POWER HOLDINGS S.A. - zmniejszenie wartości odpisu wpłynie na wzrost wartości spółki.

Głównymi czynnikami wpływającymi na wartość wyceny akcji Kancelarii Medius S.A. w restrukturyzacji są:

- Wyniki finansowe spółki - w przypadku wzrostu wartości kapitałów własnych spółki wartość wyceny ulegnie wzrostowi;
- Odzyski z posiadanych pakietów wierzytelności - wraz ze wzrostem odzysków wartość wycena ulegnie wzrostowi
- Stopa dyskonta pakietów wierzytelności - wraz ze wzrostem stopy dyskonta wartość wyceny ulegnie spadkowi
- Kurs euro - wraz ze wzrostem kursu euro wartość wyceny ulegnie wzrostowi (z uwagi na posiadane hiszpańskie pakiety wierzytelności)
- Kurs korony czeskiej - wraz ze wzrostem kursu korony czeskiej wartość wyceny ulegnie wzrostowi (z uwagi na posiadane czeskie pakiety wierzytelności)
- Założenia zawarte w propozycjach układowych otrzymanych od Zarządzającego. Zgodnie z informacjami od spółki oraz wierzycielki prawdopodobieństwo układu jest bardzo wysokie dlatego wyceniający ustanowił prawdopodobieństwo realizacji układu na 90%. Drugi scenariusz o wadze 10% zakłada upadłość spółki. W przypadku realizacji układu Doradca oszacowuje wartość pakietów (wartości pakietów jedynie szacowanych przez MGW) wierzytelności na kwotę 22,627 mln zł oraz wartość gwarancji na kwotę 2,287 mln zł. W przypadku upadłości spółki wartość pakietów wynosi 57,064 mln zł, a wartość gwarancji 2,831 mln zł.

Głównymi czynnikami wpływającymi na wartość wyceny akcji Solution SCA S.A. są:

Dana wejściowa	Opisowa prezentacja wrażliwości
Odpis wartości aktywów innych niż środki pieniężne i lokaty bankowe	Występuje negatywna korelacja pomiędzy poziomem odpisu a wartością wyceny.
Rezerwa na kwartalne niepokryte koszty operacyjne	Występuje negatywna korelacja pomiędzy poziomem rezerwy a wartością wyceny.

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

- a) Informacja o przypadkach informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny,

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

- b) Informacja o przypadkach zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny,

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

c) Informacja o przypadkach nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

5) Informacja o kontynuacji działalności przez Fundusz:

Nie istnieje niepewność co do możliwości kontynuacji działalności przez Fundusz w dającej się określić przyszłości tj. w szczególności przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego i w związku z tym sprawozdanie finansowe Funduszu nie zawiera 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 wystąpiły z wyjątkiem odpisu 100% wartości akcji EMG S.A. oraz 60% wartości akcji SOLTEC POWER HOLDINGS S.A.

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 badanym okresie sprawozdawczym oraz na dzień bilansowy tj. 31 grudnia 2024 r. w Funduszu nie wystąpiły przekroczenia limitów inwestycyjnych.

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

Aktualnym depozytariuszem Funduszu jest BNP Paribas Bank Polska S.A. który pismem z dnia 29 sierpnia 2024 roku, wypowiedział umowę o wykonywaniu funkcji depozytariusza zawartą w dniu 7 stycznia 2022 roku z Funduszem.

W związku z wypowiedzeniem umowy przez aktualnego depozytariusza, w dniu 25 października 2024 roku Fundusz podpisał umowę o wykonywanie funkcji depozytariusza z Investment Funds Depositary Services S.A. Umowa wejdzie w życie nie wcześniej niż 18 dni roboczych od dnia doręczenia nowemu depozytariuszowi kopii zgody Komisji na zmianę depozytariusza Funduszu i powierzenie wykonywania tej funkcji w miejsce dotychczasowego depozytariusza Funduszu.

Pismem z dnia 5 listopada 2024 roku Towarzystwo, działając w imieniu Funduszu złożyło do Komisji Nadzoru Finansowego wnioski o udzielenie zgody na zmianę depozytariusza Funduszu z BNP Paribas Bank Polska S.A. na Investment Funds Depositary Services S.A. Postępowanie przed Komisją Nadzoru Finansowego jest w toku.

Istotnym czynnikiem wpływającym na wyniki finansowe Funduszu w 2024 r. były zmiany dynamicznie zachodzące w otoczeniu społeczno-gospodarczym. Na terytorium Ukrainy nadal trwał konflikt zbrojny z Federacją Rosyjską, co wpływa na zakłócenia w łańcuchach dostaw wielu branż, lecz wpływ ten stopniowo ulegał zmniejszeniu i miał znaczenie tylko w przypadku wyników finansowych wybranych branż i podmiotów. W okresie sprawozdawczym na rynkach finansowych odczuwalny był wzrost ryzyka geopolitycznego związanego z wzrostem poparcia dla partii populistycznych w Europie oraz zbliżającymi się wyborami prezydenckimi w Stanach Zjednoczonych. W IV kwartale 2024 roku zmienność na rynkach wzrosła wskutek wyboru Donalda Trumpa na prezydenta USA oraz jego propozycji gabinetowych. Miało to znaczenie zwłaszcza w obszarze ochrony zdrowia, gdzie nominacja na Sekretarza ds. Zdrowia jest postrzegana jako istotnie kontrowersyjna i mogąca mieć negatywny wpływ na kierunek polityki zdrowotnej oraz pracę kluczowych agend rządowych w tym obszarze. Istotnym czynnikiem makroekonomicznym jest także dynamika inflacji w gospodarkach państw rozwiniętych oraz decyzje głównych banków centralnych, a zwłaszcza amerykańskiego Fed, w zakresie poziomu stóp procentowych i postrzegania przez uczestników rynków finansowych prognozowanego kształtowania się rynkowych stóp procentowych. Pozytywnym czynnikiem jest także stosunkowo mały udział polskich firm w wymianie handlowej z krajami bezpośrednio zaangażowanymi w konflikt. Nałożone na Rosję i Białoruś sankcje gospodarcze i idące za tym załamanie wymiany handlowej w dłuższej perspektywie powinny mieć większy negatywny wpływ na zachodnie przedsiębiorstwa (ze względu na skalę wymiany czy ulokowanie zakładów produkcyjnych na terenie Rosji). Ze względu na dynamikę zdarzeń Towarzystwo nie jest w stanie ocenić skali tego wpływu na Fundusz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego za 2024 rok. Jednocześnie Towarzystwo jest świadome, iż skutki tego konfliktu z pewnością będą miały wpływ na gospodarkę Polski i Europy, zarówno w horyzoncie krótko, jak i długoterminowym, a tym samym mogą mieć również wpływ na wyniki finansowe Funduszu. Jednakże Towarzystwo nie identyfikuje zagrożeń dla kontynuacji działalności funduszu.

Informacje wymagane na podstawie art. 222b Ustawy, które powinny zostać ujawnione w sprawozdaniu alternatywnego funduszu inwestycyjnego, zgodnie z art. 108 ust. 2 lit. b), art. 108 ust. 4, art. 108 ust. 5 oraz art. 109 ust. 3 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 („Rozporządzenie 231/2013”)

1. Udział procentowy aktywów, które są przedmiotem specjalnych ustaleń w związku z ich niepłynnością

W portfelu inwestycyjnym Funduszu brak jest aktywów, które są przedmiotem specjalnych ustaleń w związku z ich niepłynnością.

2. Informacje o zmianach regulacji wewnętrznych dotyczących zarządzania płynnością

W 2025 r. nie dokonano w Towarzystwie zmian regulacji wewnętrznych dotyczących zarządzania płynnością.

3. Aktualny profil ryzyka

Profil ryzyka funduszu inwestycyjnego określany jest poprzez politykę inwestycyjną funduszu opisaną w jego statucie, a także poprzez zestaw limitów ustalonych przez Biuro Ryzyka, odrębnie dla każdego z badanych w funduszu ryzyk. W okresie sprawozdawczym monitorowaniu podlegały przede wszystkim:

- ryzyko rynkowe - istotne ze względu na ponoszone ryzyko cena akcji. Ryzyko to obejmuje również ryzyko walutowe;
- ryzyko płynności – istotne ze względu na potencjalnie niską płynności instrumentów finansowych, uniemożliwiającą efektywne wywiązanie się z warunków danej transakcji, w tym także uniemożliwiającej lub znacznie utrudniającej zbycie lub nabycie danego składnika lokat;
- ekspozycja AFI - istotne ze względu na całkowite ryzyka portfela inwestycyjnego, związane ze zwiększeniem ekspozycji Funduszu poprzez nabycie aktywów o wartości przekraczającej wartość aktywów netto;
- ryzyko kontrahenta – ze względu na zawieranie transakcji na niewystandaryzowanych instrumentach pochodnych;
- ryzyko zrównoważonego rozwoju - Fundusz jest produktem finansowym promującym aspekty środowiskowe, o którym mowa w art. 8 SFDR.

4. Systemy zarządzania ryzykiem stosowane przez Towarzystwo

Procesem zarządzania ryzykiem w funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. zajmuje się wyodrębniona komórka organizacyjna - Biuro Ryzyka, do zadań której należy podejmowanie wszelkich działań związanych z zarządzaniem ryzykiem w Towarzystwie oraz poszczególnych funduszach inwestycyjnych. Jednostka ta podlega bezpośrednio Członkowi Zarządu. Biuro Ryzyka zajmuje się stałym monitorowaniem ryzyk, w tym ustalaniem odpowiednich limitów. Komórka przeprowadza regularne przeglądy procedur i strategii zarządzania ryzykiem oraz opracowuje i wdraża ewentualne zmiany, a także pełni funkcję doradczą na rzecz Zarządu i Rady

Nadzorczej w tym zakresie. Pracownicy Biura Ryzyka regularnie uczestniczą w komitetach inwestycyjnych, przedstawiając swoje uwagi i sugestie w zakresie zarządzania ryzykiem w Towarzystwie. W ramach systemu zarządzania ryzykiem, Biuro Ryzyka, dla każdego funduszu odrębnie, dokonuje pomiarów ryzyka rynkowego, ryzyka kredytowego, ryzyka płynności oraz ryzyka kontrahenta. Ryzyko operacyjne monitorowane jest łącznie dla wszystkich zarządzanych funduszy inwestycyjnych. Pomiar ryzyka odbywa się za pomocą dedykowanego systemu informatycznego, z którego generowane są odpowiednie raporty. Biuro Ryzyka regularnie wykonuje testy warunków skrajnych, a także sporządza i przedstawia Zarządowi i Radzie Nadzorczej stosowne raporty i sprawozdania ze swojej działalności. Do obliczania całkowitego ryzyka portfela inwestycyjnego funduszu Towarzystwo stosuje wyznaczanie ekspozycji AFI oraz dźwigni finansowej AFI, które obliczane są zgodnie z Rozporządzeniem 231/2013. Dźwignię finansową AFI wyraża się jako stosunek między ekspozycją AFI a wartością netto jego aktywów.

5. Zmiany maksymalnego poziomu dźwigni finansowej AFI

W 2025 r. nie było zmian maksymalnego poziomu dźwigni finansowej AFI.

6. Łączna wysokość zastosowanej dźwigni finansowej AFI

Łączna wysokość zastosowanej dźwigni finansowej AFI na koniec okresu sprawozdawczego obliczona metodą zaangażowania wynosiła 100,61%, natomiast obliczona metoda brutto wynosiła 149,52%.