



Avaroni Kasvuettevõtete Fond MASF

2024. AASTA AASTAARUANNE

SISUKORD

FONDI FAKTID	3
TEGEVUSARUANNE.....	4
FONDIVALITSEJA JUHATUSE KINNITUS 2024. A AASTAARUANDE KOHTA.....	6
RAAMATUPIDAMISE AASTAARUANNE	7
BILANSS	7
TULUDE JA KULUDE ARUANNE	8
FONDI PUHASVÄÄRTUSE MUUTUMISE ARUANNE	9
RAHAVOOGUDE ARUANNE.....	10
RAAMATUPIDAMISE ARUANDE LISAD	11
LISA 1. ARVESTUSMEETODID JA HINDAMISE ALUSED.....	11
LISA 2. RISKIJUHTIMINE	16
LISA 3. RAHA JA RAHA EKVIVALENDID.....	20
LISA 4. FINANTSINSTRUMENTIDE JA -KOHUSTUSTE JAOTUS KATEGOORiate JA TASEMETE ALUSEL	21
LISA 5. NETO KASUM/KAHJUM ÕIGLASES VÄÄRTUSES LÄBI TULUDE JA KULUDE ARUANDE KAJASTATUD FINANTSVARADEST JA -KOHUSTUSTEST	22
LISA 6. TEHINGUD SEOTUD ISIKUTEGA.....	22
FONDI INVESTEERINGUTE ARUANNE	23
TEHINGUTASUDE ARUANNE.....	27
FONDIVALITSEJA TASUSTAMISE PÕHIMÕTTED JA MAKSTUD TASUDE ARUANNE.....	28
SÕLTUMATU VANDEAUDIITORI ARUANNE.....	29



FONDI FAKTID

Avaroni Kasvuettevõtete Fond MASF (edaspidi „Fond“) on Eesti Vabariigis registreeritud avalik muutuvkapitaliga aktsiaseltsifond. Fond on eurofond ja vastab Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivis 2009/65/EÜ sätestatud nõuetele.

Fondi nimi	Avaroni Kasvuettevõtete Fond MASF (reg nr. 16136865)
Fondivalitseja	AS Avaron Asset Management (reg nr 11341336)
Fondivalitseja asukoht ja kontaktandmed	Adress: Narva mnt 7D, 10117 Tallinn, Eesti Telefon: +372 664 4200 Faks: +372 664 4201 E-post: avaron@avaron.ee www.avaron.ee
Depositoorium	Swedbank AS (reg nr 10060701)
NAV-i arvutamine ja fondi administreerimine	Swedbank AS (reg nr 10060701)
Audiitorühing	KPMG Baltics OÜ (reg nr 10096082)
Järelevalvaja	Finantsinspektsioon
Investeeringute juhid	Valdur Jaht, Peter Priisalm, Rain Leesi
Fondi asutamine	5. jaanuar 2021
Fondi tegevuse algus	9. detsember 2022
Aruandeperiood	1. jaanuar 2024 - 31. detsember 2024



TEGEVUSARUANNE

Avaron Areneva Euroopa Väikeettevõtete Fond MASF alustas aktiivset tegevust 9. detsembril 2022.a. Fond investeerib peamiselt areneva Euroopa piirkonna kiirelt kasvavatesse ja ettevõtjaliku mentaliteediga börsifirmade aktsiatesse. Kui areneva Euroopa piirkonna börsidel on noteeritud palju pangandussektori aktsiaid ja riigifirmaseid, siis Fondi eesmärk on just investeerida eraomanduses ja hästi juhitud firmadesse ja jätta pangandus- ja energiaettevõtete aktsiad tahaplaanile.

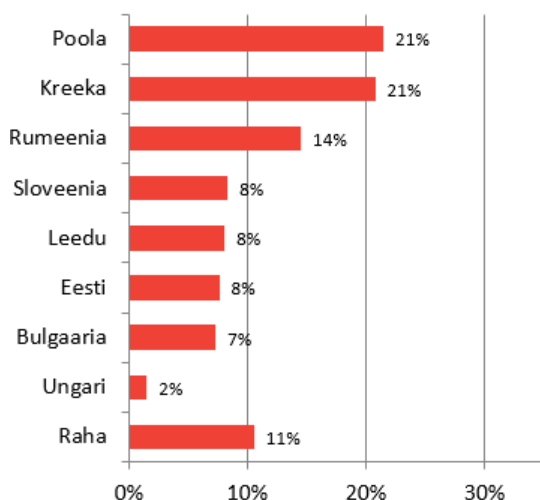
Fond sobib täiendama investori globaalset aktsiaportfelli ja investor võiks investeerida 10-30% oma aktsiaportfelist fondi. Fondi kõrgest riskitasemest tulenevalt võib fondiosaku puhasväärtus tugevasti kõikuda, mistõttu peaks raha paigutamisel fondi olema investoril pikk investeerimishorizont (5-10 aastat).

Fondi A-aktsia puhasväärtus tõusis 2024. aasta jooksul 16,3%, edestades 2,4 protsendipunkti regiooni aktsiaturgude indeksit MSCI EFM Europe + CIS. Fondi varade puhasväärtus oli 2024. aasta lõpu seisuga 0,69 miljonit eurot. Fondi varadest on ligi 90% investeeritud kiirelt kasvavate börsifirmade aktsiatesse. Täna leiame kõige huvitavamaid ettevõtteid just Poolast, Kreekast ja Rumeeniast, kus lisaks atraktiivsele hinnatasemele toetab ettevõtete tegevust ka tugev makromajandus. Sektoriti on kõige huvitavamad eratarbimisele suunatud firmad, IT- ja kommunikatsiooni ettevõtted ja finants- ja tööstusettevõtted.

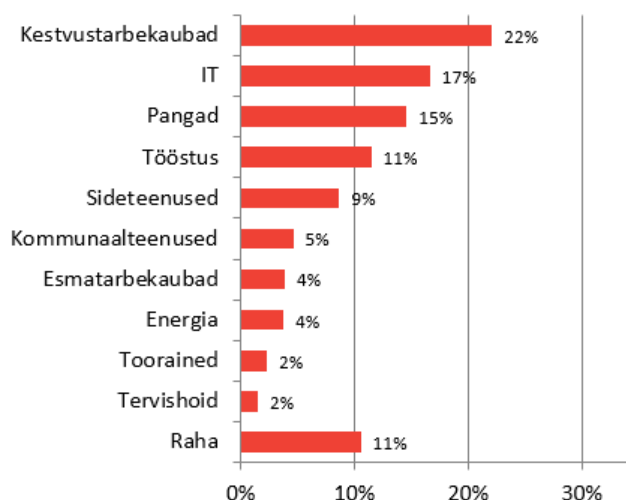
2025. aasta majandusväljavaated areneva Euroopa regioonis on suhteliselt head. Majanduskasvuks oodatakse 3%, mida veavad kasvavad investeeringud, eriti Poolas (+9% aastas) ja jaetarbimine. Euroopa Liidu fondide finantseerimisperioodide vahetamisega seotud investeerimisaktiivsuse madalseis toimus meie hinnangul 2024. aastal ära ning edaspidi peaks nägema investeeringute kasvu elavnemist. Investeeringute kasvu kiirenemine on 2025. aasta majanduskasvu dünaamika üheks peamiseks tõukejõuks enamikus piirkonna riikides. Eratarbimine on 2024. aasta jooksul kiirenenud ja ootame selle trendi jätku. Kodumajapidamiste ostujõud on taastunud ja eeldame, et kulutused kasvavad nii kaua, kuni inflatsioon veelgi aeglustub. Intressitasemete langus regioonis toetab majandust. Ootused intressikärbeteks on kuni 150 baaspunkti Poolas, kuni 100 Tšehhis, kuni 75 Ungaris ja kuni 50 Rumeenias, aga ka eurotsoonis 100 baaspunkti või enam.



Jaotus riikide lõikes



Jaotus sektorite lõikes

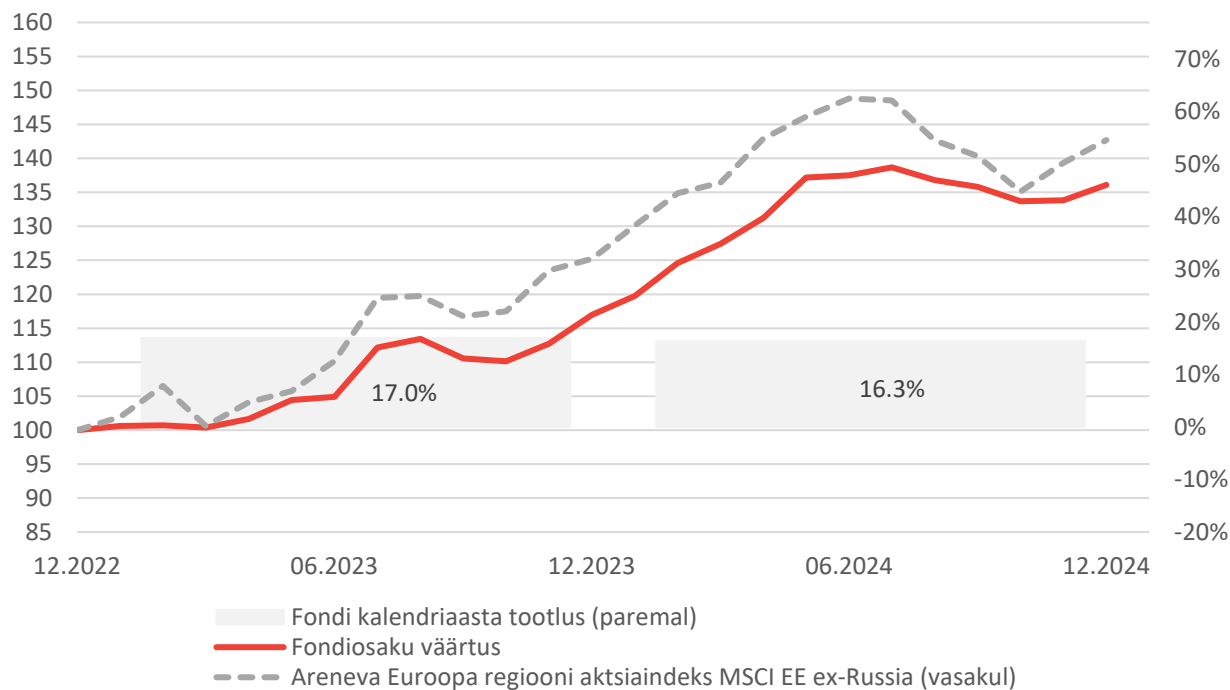


Tabel 1. Fondiosakute netotootlus, eurodes

	A osak	B osak	Index*
1 aasta	16.3%	16.3%	13.9%
2 aastat	36.5%	36.6%	42.7%

*MSCI EFM EUROPE+ CIS (E+C) ex Russia (net return) indeks.

Joonis 2. Fondi A aktsia tootluse ning indeksi dünaamika ning kalendriaasta tootlused (2023 – 2024)



28.03.2025

Kristel Kivinurm-Priisalm
Fondivalitseja juhatuse liige

FONDIVALITSEJA JUHATUSE KINNITUS 2024. A AASTARUANDE KOHTA

Fondivalitseja juhatus on 28. märtsil 2025 koostanud Avaroni Kasvuettevõtete Fondi MASF aastaaruande.

Aastaaruande koostamisel on järgitud Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruses nr 1606/2002/EÜ rahvusvaheliste raamatupidamisstandardite kohaldamise kohta sätestatud korra kohaselt Euroopa Komisjoni poolt vastu võetud rahvusvahelistes finantsaruandluse standardites (IFRS) sätestatud arvestuspõhimõtteid ja informatsiooni esitusviise, võttes arvesse investeerimisfondide seaduse alusel kehtestatud määruses sätestatud fondi vara puhasväärtuse määramise korda ning rahandusministri 18.01.2017 määruses nr 8 „Nõuded avalikustamisele kuuluvate fondi aruannetele“ toodud nõudeid.

See kajastab õigesti ja õiglaselt Avaroni Kasvuettevõtete Fondi MASF vara, kohustusi, puhasväärtust ja majandustegevuse tulemust. Fondivalitseja juhatuse hinnangul on Avaroni Kasvuettevõtete Fondi MASF jätkuvalt tegutsev majandusüksus.

Avaroni Kasvuettevõtete Fondi MASF aastaaruanne on kinnitatud fondivalitseja juhatuse ja investeringute juhtide poolt.

Nimi	Kuupäev	Allkiri
Kristel Kivinurm-Priisalm <i>Fondivalitseja juhatuse liige</i>	28.03.2025	
Valdur Jaht <i>Fondivalitseja juhatuse liige, investeringute juht</i>	28.03.2025	
Peter Priisalm <i>Investeringute juht</i>	28.03.2025	
Rain Leesi <i>Investeringute juht</i>	28.03.2025	

RAAMATUPIDAMISE AASTAARUANNE

BILANSS

Eurodes

VARAD	Lisa	31.12.2024	31.12.2023
Raha ja raha ekvivalendid	3	73 491	4 202
Tähtajalised hoiused	3	0	98 022
Finantsvara õiglasest väärtusest muutusega tulude ja kulude aruandes:			
Aktsiad ja osakud	4	617 612	479 812
VARAD KOKKU		691 103	582 036
KOHUSTUSED			
Finantskohustused õiglasest väärtusest muutusega tulude ja kulude aruandes:			
Võlgnevus deponooriumile	4	685	1 373
KOHUSTUSED KOKKU		685	1 373
AKTSIONÄRIDELE KUULUV FONDI VARA PUHASVÄÄRTUSES		690 418	580 663

TULUDE JA KULUDE ARUANNE

Eurodes

TULUD	Lisa	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2023- 31.12.2023
Intressitulu		119	969
Hoiustelt		119	969
Dividenditulu		22 972	10 272
Aktasiatelt ja osakutelt		22 972	10 272
Neto kasum/kahjum õiglasest väärtuses läbi tulude ja kulude aruande kajastatud finantsvaradest ja - kohustustest		75 237	56 630
Aktasiatelt ja osakutelt	5	75 237	56 630
Neto kasum/kahjum valuutakursi muutustest		2 866	2 886
TULUD KOKKU		101 194	70 757
TEGEVUSKULUD			
Depootasud		7 445	7 544
Tehingutasud		343	1 330
Muud kulud		- 1 618	266
TEGEVUSKULUD KOKKU		6 170	9 140
FONDI TULEM		95 024	61 616

Initialled for identification purposes only
Allkirjastatud identifitseerimiseks
28.03.2025
Signature / allkiri
KPMG, Tallinn



FONDI PUHASVÄÄRTUSE MUUTUMISE ARUANNE

Eurodes

	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2023- 31.12.2023	01.01.2022- 31.12.2022
FONDI PUHASVÄÄRTUS ARUANDEPERIOODI ALGUSES	580 663	299 046	125 011
Laekumised väljalastud aktsiate eest	14 731	220 000	175 000
Fondi tulem	95 024	61 617	- 965
FONDI PUHASVÄÄRTUS ARUANDEPERIOODI LÕPUS	690 418	580 663	299 046
RINGLUSES OLEVATE AKTSIATE ARV			
Ringluses olevate A-aktsiate arv:	34 868.900	34 634.092	15 000.000
Ringluses olevate B-aktsiate arv:	15 855.210	15 000.000	15 000.000
FONDI PUHASVÄÄRTUS ÜHE AKTSIA KOHTA ARUANDEPERIOODI LÕPU SEISUGA			
A aktsia puhasväärtus:	13.6107	11.6982	9.9690
B aktsia puhasväärtus:	13.6124	11.7005	9.9674
RINGLUSES OLEVATE AKTSIATE PUHASVÄÄRTUS			
Ringluses olevate A aktsiate puhasväärtus kokku:	474 590	405 156	149 534
Ringluses olevate B aktsiate puhasväärtus kokku:	215 828	175 507	149 512
KOKKU	690 418	580 663	299 046



RAHAVOOGUDE ARUANNE

Eurodes

	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2023- 31.12.2023
RAHAVOOD FONDI PÕHITEGEVUSEST		
Laekunud intressid	119	969
Laekunud dividendid	22 945	10 261
Netotulem valuutavahetustest	- 78	- 279
Müüdud investeringutelt laekunud raha	102 330	30 325
Ostetud investeringutelt tasutud raha	- 161 910	- 429 057
Makstud tegevuskulud	- 6 858	- 7 996
	- 43 453	- 395 776
RAHAVOOD FONDI FINATSEERIMISTEGEVUSEST		
Fondi aktsiate eest laekunud raha	14 730	220 000
	14 730	220 000
RAHAVOOD KOKKU	- 28 723	- 175 776
RAHA JA RAHA EKVIVALENDID		
perioodi alguses	102 224	277 888
valuutakursi mõju välisvaluutale	- 10	112
Perioodi lõpus	73 491	102 224



RAAMATUPIDAMISE ARUANDE LISAD

LISA 1. ARVESTUSMEETODID JA HINDAMISE ALUSED

Avaroni Kasvuettevõtete Fondi MASF 2024. aasta raamatupidamise aastaaruanne on koostatud lähtudes investeerimisfondide seadusest, mida täiendavad rahandusministri määrused. Vastavalt rahandusministri 18.01.2017. a määrusele nr 8 „Nõuded avalikustamisele kuuluvate fondi aruannetele“, kasutatakse Fondi raamatupidamise aastaaruande koostamisel Euroopa Komisjoni poolt vastu võetud rahvusvaheliste finantsaruandluse standardites (edaspidi „IFRS“) sätestatud arvestuspõhimõtteid ja informatsiooni esitlusviisi, võttes arvesse investeerimisfondide seaduse § 54 lõike 11 alusel kehtestatud määruses sätestatud fondi vara puhasväärtuse määramise korda ning eelpool mainitud määruses nr 8 toodud muid erisusi.

Raamatupidamise aastaaruanne on koostatud eurodes, mis on ühtlasi Fondi arvestus- ja esitlusvaluuta.

Peamised arvestuspõhimõtted, mida kasutati aastaaruande koostamisel, on toodud allpool.

Standardid ja tõlgendused, mida rakendati käesoleval perioodil

Rahvusvahelise Raamatupidamisstandardite Nõukogu (IASB) poolt avalikustatud ja Euroopa Komisjoni (edaspidi „EK“) poolt vastu võetud ja Euroopa Liidus (edaspidi „EL“) kehtivate standardite muutused, mida rakendati käesoleval perioodil, on järgmised:

- IAS 1 muudatused „Finantsaruannete esitamine“ (rakendatakse alates majandusaastastest, mis algavad 1. jaanuaril 2024 või pärast seda).
- IFRS 16 „Üürilepingud“ (rakendatakse alates majandusaastastest, mis algavad 1. jaanuaril 2024 või pärast seda);
- Muudatused standardis IAS 7 Rahavoogude aruanne ja IFRS 7 Finantsinstrumendid: avalikustatav teave: tarnijate finantskokkulepped (rakendatakse alates majandusaastastest, mis algavad 1. jaanuaril 2024 või pärast seda).

Nende muudatuste rakendamine kehtinud standarditele ei avalda mõju Fondi finantsaruannetele.

IASB avaldatud standardid ja nende tõlgendused, mis on EL-s vastu võetud, kuid mida veel ei rakendata

Finantsaruannete avalikustamise kuupäeva seisuga on EK vastu võtnud järgnevad standardid, parandused ja tõlgendused, mis ei ole veel rakendatavad või rakendamiseks kohustuslikud:

- IAS 21 „Valuutakursside muutuste mõjud“

Fond ei ole rakendanud käesolevaid uusi standardeid või muudatusi ennetähtaegselt. Eelpool nimetatud uued standardid ja muudatused võivad avaldada mõju Fondi kehtivatele arvestuspõhimõtetele. Fond hindab muudatuste mõju finantsaruannetele.

IASB avaldatud standardid ja nende tõlgendused, mis on EL-s vastu võtmata

Hetkel EK poolt vastu võetud IFRS-d ei erine oluliselt regulatsioonidest, mis on vastu võetud IASB poolt, välja arvatud järgnevate kehtivate standardite ja tõlgenduste muudatused, mis ei olnud heaks kiidetud (finantsaruannete avalikustamise kuupäevaga):

- IFRS 9 ja IFRS 7 muudatused - Finantsinstrumentide klassifitseerimise ja mõõtmise muudatused. Loodusest sõltuvale elektrile viitavad lepingud. (rakendatakse alates majandusaastastest, mis algavad 1. jaanuaril 2026 või pärast seda);
- IFRS 18 Esitamine ja avalikustamine finantsaruannetes (rakendatakse alates majandusaastastest, mis algavad 1. jaanuaril 2027 või pärast seda);
- IFRS 19 Avaliku aruandekohustuseta tüdarettevõtted (rakendatakse alates majandusaastastest, mis algavad 1. jaanuaril 2027 või pärast seda).



Fond ei ole veel hinnanud nende uute standardite ja muudatuste mõju oma arvestuspõhimõtetele ja finantsaruannetele.

Juhtkonna hinnangud

Raamatupidamise aastaaruande koostamine eeldab juhtkonnapoolsete eelduste kasutamist ja hinnangute andmist, mis mõjutavad kajastatavate varade ja kohustuste väärtuseid ning aruandeperioodi tulusid ja kulusid. Hinnanguid ja eelduseid on kasutatud juhtkonna parima teadmise kohaselt, toetudes varasemale kogemusele ja muudele teguritele, mida juhtkond peab antud olukorras mõistlikuks. Hinnangud ja eeldused vaadatakse järjepidevalt üle.

Finantsinstrumendid kajastatakse bilansis õiglasel väärtusel, lähtudes Fondivalitseja juhatuse poolt kinnitatud Investeeringufondide vara puhasväärtuse määramise korras sätestatust. Finantsinstrumentide õiglasel väärtusel hindamisel kasutatakse peamiselt aktiivsetel turgudel noteeritud hindu. Kui aktiivsetel turgudel noteeritud hinnad ei ole kättesaadavad, kasutatakse selle asemel mitmesuguseid hindamismudeleid vastavalt nimetatud Investeeringufondide vara puhasväärtuse määramise korrale. Peamised riskid, millal hinnangud ja otsused võivad mõjutada fondi varade ja kohustuste väärtust, on seotud mittejälgitavatel turusisenditel põhinevate hindamismudelite alusel määratavate finantsinstrumentide väärtuse määramisega.

Välisvaluutas toimunud tehingute kajastamine

Välisvaluutatehingute kajastamisel on aluseks võetud tehingu toimumise päeval deponooriumi poolt AS-i Avaron Asset Management poolt valitsetavatele fondidele kehtestatud valuuta ostukurs (edaspidi „Depositooriumi ostukurs“), mis põhineb jälgitavatel turusisenditel. Välisvaluutas fikseeritud varad ja kohustused on ümber hinnatud eurodesse bilansi kuupäeval kehtinud deponooriumi ostukurside alusel.

Kursimuutusest tekkinud kasumid ja kahjumid on kajastatud saldeerituna tulude ja kulude aruande real „Neto kasum/(-kahjum) valuutakursi muutusest“.

Finantsinstrumendid

Finantsinstrument on igasugune leping, millega tekib ühele (majandus)üksusele finantsvara ja teisele (majandus)üksusele finantskohustus või omakapitaliinstrument.

Finantsvaradeks loetakse raha, lepingulist õigust saada teiselt osapoolelt raha või muid finantsvarasid (näiteks nõuded), teiste ettevõtete omakapitaliinstrumente ja lepingulisi õigusi vahetada teise osapoollega finantsvarasid potentsiaalselt kasulikel tingimustel. Finantskohustusteks loetakse lepingulisi kohustusi tasuda teisele osapoollele raha või muid finantsvarasid või vahetada teise osapoollega finants-varasid potentsiaalselt kahjulikel tingimustel.

Finantsvarad ja -kohustused võetakse algselt arvele nende soetusmaksumus, milleks on antud finantsvara või -kohustuse eest makstava või saadava tasu õiglane väärtus. Edasisel kajastamisel klassifitseeritakse finantsinstrumendid lähtuvalt IFRS 9-st sõltuvalt nende mõõtmise viisist kolme kategooriasse:

1. korrigeeritud soetusmaksumus (AC);
2. õiglasel väärtusel muutustega läbi muu koondkasumiaruande (FVOCI);
3. õiglasel väärtusel muutustega läbi kasumiaruande (FVTPL).

Fondil ei ole õiglasel väärtusel muutustega läbi muu koondkasumiaruande kajastatavaid finantsvarasid.

Klassifitseerimine

Esmakordsel kajastamisel klassifitseerib Fond finantsinstrumente kui finantsvara korrigeeritud soetusmaksumusel või õiglasel väärtusel muutustega läbi kasumiaruande. Finantsinstrumenti kajastatakse korrigeeritud soetusmaksumusel juhul, kui seda ei kajastata õiglasel väärtusel muutustega läbi kasumiaruande, kui seda hoitakse kui vara eesmärgiga koguda lepingulisi rahavooge, ning selle

lepingutingimused tagavad kindlaksmääratud kuupäevadel rahavood, mis on vaid põhisumma ja intressi maksed (SPPI). Finantsinstrumentide kajastamine sõltub finantsinstrumendi ärimudelist ning lepinguliste rahavoogude tunnustest. Finantsinstrumendi klassifitseerimine määratakse esmasel kajastamisel. Fond on klassifitseerinud finantsvara valitsemise ärimudelid järgmised:

- finantsvara, mille ärimudeli eesmärk on vara hoidmine lepinguliste rahavoogude kogumiseks;
- muud ärimudelid, mille tulemuslikkust hinnatakse õiglase väärtuse põhjal ning mida ei hoita selleks, et koguda lepingupõhiseid rahavooge. See on mudel, milles Fond valitseb finantsvara eesmärgiga realiseerida rahavooge aktiivse ostmise ja müümise kaudu.

Kajastamine

Tavapärase majandustegevuse käigus aktsiatesse, osakutesse, võlakirjadesse, tuletisinstrumentidesse ja muudesse väärtpaberitesse tehtud investeeringute kajastamisel kasutatakse tehingupäeva meetodit – päev, mil Fond võtab kohustuse osta või müüa investeering. Finantsvarad ja -kohustused võetakse algselt arvele nende soetusmaksumuses, milleks on antud finantsvara eest makstud tasu õiglase väärtus.

Pärast esmast kajastamist mõõdetakse kõiki finantsvarasid ja -kohustusi kategoorias „Õiglases väärtuses muutustega läbi tulude ja kulude aruande“ õiglases väärtuses või korrigeeritud soetusmaksumuses. Kasumeid/kahjumeid õiglase väärtuse muutustest näidatakse saldeerituna tulude ja kulude aruandes real „Neto kasum/kahjum finantsvaradelt õiglases väärtuses läbi tulude ja kulude aruande“.

Dividenditulu finantsvaralt õiglases väärtuses muutustega läbi tulude ja kulude aruande kajastatakse tulude ja kulude aruande real „Dividenditulu“ hetkel, kui Fondil tekib õigus dividendile.

Finantsinstrumentide õiglase väärtus

Õiglase väärtus on hind, mis saadakse vara müügil või makstakse kohustuse üleandmisel mõõtmiskuupäeval hetkel kehtival turutingimustel, tavapärasel tehingus põhiturul (või soodsaimal turul) olenemata sellest, kas hind on otseselt jälgitav või määratakse kindlaks muud hindamistehnikat kasutades. Vastavalt IFRS 13-s toodud õiglase väärtuse hierarhiale jaotatakse õiglases väärtuses kajastatavad finantsinstrumendid kolme tasemesse, sõltuvalt hindamisel jälgitavate sisendite kasutamise määrast:

- tase 1 – identsete varade või kohustuste (korrigeerimata) noteeritud hinnad aktiivsetel turgudel;
- tase 2 – muud sisendid kui 1. tasemele liigitatud noteeritud hinnad ja need on vara või kohustuse puhul kas otseselt või kaudselt jälgitavad;
- tase 3 – vara või kohustuse puhul mittejälgitavad sisendid.

Jälgitavateks sisenditeks loetakse selliseid sisendeid, mis töötatakse välja turuandmete (näiteks avalikult kättesaadav teave sündmuste või tehingute kohta) põhjal ja mis kajastavad eeldusi, mida turuosalisel kasutaksid vara või kohustuse hinna määramisel. Kui vara või kohustuse õiglase väärtuse mõõtmiseks kasutatavad sisendid liigitatakse erinevatele tasemetele, liigitatakse selle instrumendi õiglase väärtuse mõõtmine tervikuna samale õiglase väärtuse tasemele, millel on madalaima taseme sisend.

Juhul, kui väärtpaber on kaubeldav mitmel reguleeritud turul, loetakse põhituruks professionaalsel hinnangul põhinevat esinduslikumat ning likviidsemat turgu.

Finantsinstrumentide õiglase väärtuse määramisel on aluseks Fondivalitseja juhatuse poolt kinnitatud Investeeringufondide vara puhasväärtuse määramise kord, mille üldprintsipiibid on toodud alljärgnevalt:

- Reguleeritud väärtpaberiturul kaubeldava aktsia turuväärtus määratakse aruandekuupäeva ametliku sulgemishinna alusel antud turul. Kui sulgemishind ei ole kättesaadav, kasutatakse ametlikku keskmist hinda. Kui keskmine hind pole kättesaadav, kasutatakse viimast ametlikku ostunoteeringut;
- Kaubeldava võlaväärtpaberi väärtus määratakse kindlaks viimase teadaoleva turunoteeringu alusel. Fondivalitseja hindab, milline järgnevatest noteeringutest kajastab kõige täpsemalt kaubeldava võlaväärtpaberi õiglast väärtust. Turunoteeringuks võib olla reguleeritud turu või mitmepoolse

kauplemissüsteemi viimane kauplemishind; viimane raporteeritud kauplemishind vastavalt kasutusel oleva infotarnija allikatele; reguleeritud turu või mitmepoolse kauplemissüsteemi ostu- ja müüginoteeringute (*bid-ask*) keskmine hind või ostunoteering; kasutusel oleva infotarnija allikatel põhinev ostu- ja müüginoteeringute (*bid-ask*) keskmine hind või ostunoteering. Kui ükski turunoteering pole kättesaadav või ei kajasta Fondivalitseja hinnangul kaubeldava võlaväärtpaberi tegelikku väärtust, määratakse kaubeldava võlaväärtpaberi väärtus kindlaks tulukõvera meetodil. Kui usaldusväärsete alusandmete puudumisel või võrreldavate instrumentide väikse valimi tõttu ei saa tulukõvera meetodit kasutada, määratakse võlaväärtpaberi väärtus amortiseeritud kulu meetodil;

- Börsil mittekaubeldavate optsioonide väärtus määratakse Black ja Scholes mudeli põhjal. Arvutuseks vajalikud sisendid määrab fondivalitseja pärast optsiooni vastaspoolega konsulteerimist.

Kajastamise lõpetamine

Väärtpaberite kajastamine bilansis lõpetatakse, kui Fond on kaotanud kontrolli vastavate finantsvarade üle, kas selle müümise või tähtaja möödumise tulemusena. Väärtpaberitehingute müügi-kasumi/(-kahjumi) arvestamisel kasutatakse FIFO meetodit. Tulude ja kulude aruande ridadel „Müügikasum/(-kahjum)“ näidatakse vastava instrumendi müügisumma ja soetusmaksumuse vahe.

Tasaarveldamine

Fond tasaarveldab ainult selliseid finantsvarasid ja -kohustusi, mille kohta Fondil on juriidiline õigus kajastatud summasid tasaarveldada ja on tõenäoline, et Fond seda õigust kasutab.

Raha ja raha ekvivalendid ning rahavood

Raha ja raha ekvivalendid kirjel kajastatakse Fondi arvelduskontol olevat raha ning üleöödeposiite, millel puudub oluline väärtuse muutuse risk.

Rahavoogude aruandes on kajastatud põhitegevuse rahavood otsesel meetodil.

Tähtjalised hoiused

Tähtjaliste hoiuste all näidatakse krediidasutustesse paigutatud kuni 12-kuulise tähtajaga hoiuseid. Deposiidid kajastatakse algselt soetusmaksumuses, edasi mõõdetakse korrigeeritud soetusmaksumuses kasutades efektiivse intressimäära meetodit.

Nõuded

Nõuetena kajastatakse tekkepõhiselt arvestatud, kuid veel laekumata tulud, sh dividendinõuded ja muud viitlaekumised. Mitmesuguste nõuetena kajastatakse nõudeid väärtpaberite müügitehingutest, mille väärtuspäev on pärast aruandekuupäeva.

Nõuded võetakse algselt arvele nende õiglasest väärtusest ja edasi kajastatakse neid korrigeeritud soetusmaksumuses kasutades efektiivse intressimäära meetodit, millest on maha arvatud võimalikud väärtuse langusest tulenevad kahjumid.

Muud finantskohustused

Muude finantskohustustena kajastatakse valitsemis- ja edukustasu võlgnevust fondivalitsejale ning fondide administreerimise, depoo- ja tehingutasude võlgnevust fondi depositooriumile. Samuti kajastatakse kohustustena tasumata summasid fondi aktsionäridele lunastatud fondi aktsiate eest. Mitmesuguste kohustuste all kajastatakse võlgnevust väärtpaberite ostutehingutest, mille väärtuspäev on pärast aruandekuupäeva.

Muud finantskohustused võetakse algselt arvele nende õiglasest väärtusest, millest on maha lahutatud tehingukulud. Edasi kajastatakse neid korrigeeritud soetusmaksumuses kasutades efektiivse intressimäära meetodit.

Fondi aktsiad

Fondil on kaht liiki aktsiaid, mis on Fondi aktsionäri soovil tagastatavad ja millele rakenduvad erinevad õigused. Fondi väljastatud ja tagsivõtmata aktsiaid kajastatakse fondi bilansi passivas real „Aktsionäridele kuuluv fondi vara puhasväärtuses“. Aktsiaid lastakse välja igal pangapäeval, võetakse tagasi ja neid saab vahetada kord kuus vastavalt Fondi põhikirjale ja prospektile. Aktsia tagasivõtmishind on kuu lõpu seisuga arvatud vastavat liiki aktsia puhasväärtus, millest võib olla maha arvatud tagasivõtmistasu.

Aktsia puhasväärtus saadakse antud liigi aktsiate kogu puhasväärtuse jagamisel kõigi arvutuse hetkeks väljalastud ja tagsivõtmata antud liigi aktsiate arvuga, mida on korrigeeritud fondivalitsejale laekunud, kuid arveldamata väljalaske- ja tagsivõtmiskorraldustest tulenevate antud liigi aktsiate arvuga.

Fondi tulu ei maksta aktsionäridele välja, vaid reinvesteeritakse. Aktsionäride kasum või kahjum kajastub aktsia puhasväärtuse muutuses.

Intressi- ja dividenditulu

Intressitulu kajastatakse tekkepõhiselt efektiivse intressimäära meetodil. Siin on kajastatud intress rahalt ja raha ekvivalentidelt, tähtajalistelt hoiustelt ning õiglasest väärtuses muutustega läbi tulude ja kulude aruande kajastatud võlainstrumentidelt.

Dividenditulu kajastatakse tulude ja kulude aruande real „Dividenditulu“ hetkel, kui määratakse Fondi õigus dividendile.

Tegevuskulud

Fondi tegevuskuludena kajastatakse valitsemistasu ja edukustasu fondivalitsejale, depootasu Fondi depositeoriumile, fondi administreerimise ja aktsiate registri pidamise kulusid, auditeerimiskulusid, tehingukulusid ning muid Fondi tingimustes ette nähtud tegevuskulusid. Väärtpaberite soetamisega ja müügiga tekkinud tehingutasud kajastatakse tulude ja kulude aruandes real „Tehingutasud“.

Seotud osapooled

Seotud osapooltena käsitletakse Fondivalitsejat AS-i Avaron Asset Management, teisi Fondivalitseja poolt valitsetavaid investeerimisfonde ning fondivalitseja juhtkonna liikmeid ja nendega seotud isikuid. Vastavalt Fondi tingimustele maksab Fond igakuiselt valitsemistasu Fondivalitsejale.

Initialed for identification purposes only
Allkirjastatud identifitseerimiseks
28. 03. 2025
Signature / allkiri
KPMG, Tallinn



LISA 2. RISKIJUHTIMINE

Lühiülevaade olulisematest investeerimise ja riskijuhtimise tehnikatest

Avaroni põhifookuses on investeerimine areneva Euroopa börsifirmade aktsiatesse eesmärgiga pakkuda meie klientidele läbi majandustsükli positiivset riskiga korrigeeritud tootlust. Selle saavutamiseks moodustame portfelli ettevõtetest, mille hinnasihtide kombineerimisel maksimeerime portfelli kogutootlust. Võttes seejuures arvesse ettevõtte kvaliteeti ning keskkonna, sotsiaalse mõju ja hea juhtimistava järgimise (ESG) profiili, instrumendi likviidsust ja vajadusel valuutakursi väljavaateid.

Investeerimisel järgime väärtusinvesteerimise filosoofiat (*value investing*). Aktsiahindadel on kalduvus turu-uudistele ala või üle reageerida, mistõttu ei kajasta aktsiahinnad ettevõtte tegelikku väärtust. Sellest kasu lõikamiseks põhineb meie portfelli koostamine alt üles aktsiate valimisel (*bottom up stock picking*) hinnates iga investeringut eraldi. Meie investeerimisideed on puhtalt majasisesed ning põhinevad suuresti meie õiglase väärtuse hinnangutel. Kuigi peamiselt teeme pikaajalisi investeringuid, lubab meie investeerimisprotsess kasutada ära ka lühiajalist turgude volatiilsust, võttes arvesse ettevõtete fundamentaalset väärtust. Investeerime hästi juhitud ettevõtetesse, millel on juhtiv turupositsioon, tuvastatav(ad) konkurentsieelis(ed) ning tugeva jätkusuutliku tulubaasiga ärimudel, mida me mõistame ja prognoosida suudame.

Osana meie investeerimisprotsessist pöörame suurt tähelepanu ettevõtte kvaliteedile, mille hindamiseks kasutame meie enda kvaliteediskoori, mis keskendub juhtkonna ja ärimudeli kvaliteedile ning finantsnäitajate tugevusele. Lisaks tavapärasele finants- ja ärilistele teguritele oleme oma investeerimisprotsessi integreerinud ESG (ettevõtte keskkonnanalane ja sotsiaalne mõju ja hea juhtimistava järgimise) skoori, sest usume et meie pikaajaline regionaalne kogemus aitab meil tuvastada olulisi ESG riske ja lisandväärtuse loomise võimalusi. Avaroni investeerimismeeskond on suurt osa meie praegusest aktsiaportfelliga jälginud üle kümneni, mis on oluline tugevus ettevõtete tuleviku potentsiaali hindamisel. Laiendamaks veelgi meie teadmisi investeerimispiirkonna ettevõtetest oleme otsustanud ESG analüüsi kolmandatelt osapooltelt mitte sisse osta, vaid arendada oma investeerimismeeskonna teadmisi ja oskusi antud teemadel ning teostada ESG analüüs iseseisvalt.

Fondi peamised riskijuhtimise tehnikad on instrumentide likviidsusanalüüs ning portfelli hajutamine majandusharude, riikide, valuutade ja instrumentide lõikes. Lisaks võib Fondivalitseja vastavalt oma nägemusele valuutade liikumise kohta kasutada tuletisinstrumente kas valuutariski maandamiseks või riskide võtmiseks. Fondivalitseja jälgib aktiivselt üksikute instrumentide majandustulemusi ja teeb portfelliga muudatusi vastavalt Fondivalitseja nägemusele makromajandusest ning aktsiate atraktiivsusest.

Fondivalitseja on kehtestanud sisemised riskide juhtimise protseduureeglid, mille eesmärgiks on võimaldada Fondivalitsejal tuvastada, jälgida ja mõõta Fondi vara investeerimisega seotud riske ja neid maandada. Fondivalitseja teostab regulaarset kontrolli investeerimispiirangute ja riskide hajutamise nõuete üle.

Krediidirisk

Krediidirisk on risk, et Fondi vara hulka kuuluva finantsinstrumendi emiteerija või Fondi vara arvel tehtava tehingu vastaspooleks olev isik ei täida võetud kohustusi õigeaegselt, täidab neid osaliselt või ei täida üldse (näiteks ettevõtte ei suuda lunastada emiteeritud võlakirju, Fondi arvel tehtava tehingu vastaspool ei kannu arvelduse käigus üle ette nähtud rahasummat või Fondilt laenu saanud isik ei tagasta Fondile laenusummat), millest tulenevalt Fond saab kahju.

Fondivalitseja võib Fondi vara investeerida võlakirjadesse, mis on likviidsed ning vabalt vöörandatavad. Investeeringul analüüsitakse põhjalikult emitendi krediidiriski, kasutades muuhulgas ettevõtte finantsandmeid ja võlakirja emissiooniprospekti.

Aruandeperioodi lõpus investeeringud võlakirjadesse puudusid.

Fondi arvelduskontol olevat raha ja raha ekvivalente hoitakse Fondi depoopangas Swedbank AS, mille emaettevõtte Swedbank AB krediidireiting on 20.09.2024 seisuga A+ (Standard & Poor's) ja AS-s SEB Pank, mille emaettevõtte Skandinaviska Enskilda Banken AB krediidireiting on 28.11.2024 seisuga A+ (Standard & Poor's).

	Osakaal fondi		Osakaal fondi	
	31.12.2024	varast	31.12.2023	varast
Raha ja raha ekvivalendid	73 491	10.64%	102 224	17.60%
KOKKU	73 491	10.64%	102 224	17.60%

Likviidsusrisk

Likviidsusrisk on risk, et finantsinstrumendi vähese likviidsuse tõttu ei õnnestu selle müük soovitud ajal soovitud hinnaga või puudub turg (ostja) üldse. Likviidsusrisk on eriti aktuaalne väikeettevõtetesse ja reguleeritud väärtpaberiturul mittekaubeldavatesse väärtpaberitesse investeerimise puhul.

Fondivalitseja analüüsib regulaarselt Fondi investeeringute likviidsust, hinnangulist positsioonide likvideerimise aega ning Fondi osalust instrumendi aktsiakapitalis ning börsil vabalt kaubeldavates aktsiates. Fondi likviidsusprofiili adekvaatsuse hindamiseks viiakse läbi regulaarseid likviidsuse stressiteste.

Finantskohustuste maksimaalne avatus likviidsusriskile tähtaegade lõikes perioodi lõpu seisuga eurodes:

	Kuni 1 kuu	
	31.12.2024	31.12.2023
Võlgnevus deponooriumile	685	1 373
KOKKU	685	1 373

Tururisk

Tururisk on risk saada kahju vastaval väärtpaberiturul või muu vara turul toimuvate üldiste ebasoodsate hinnaliikumiste tõttu. Ebasoodsaid hinnaliikumisi võivad põhjustada vastava riigi või majandussektori halvad majandusnäitajad, ebastabiilne majanduskeskkond, ebastabiilne väärtpaberiturg, investorite käitumine ja psühholoogia ning muud faktorid.

Peamised tururiski juhtimise tehnikad on Fondi portfelli hajutamine majandusharude, riikide, valuutade ja instrumentide lõikes.

Valuutarisk

Fond on avatud valuutariskile. Valuutarisk tuleneb välisvaluuta kursi ebasoodsast muutusest fondi baasvaluuta – euro – suhtes, millega kaasneb välisvaluutas noteeritud vara väärtuse vähenemine. Fondi varade jaotus välisvaluutade lõikes eurodes:

	Osakaal fondi		Osakaal fondi	
	31.12.2024	varast	31.12.2023	varast
EUR	379 847	54.96%	306 454	52.65%
PLN	151 205	21.88%	126 947	21.81%
RON	122 521	17.73%	81 680	14.03%
GBP	26 742	3.87%	21 530	3.70%
HUF	10 788	1.56%	9 304	1.60%
BGN	0	0.00%	36 121	6.21%
KOKKU	691 103	100.00%	582 036	100.00%

Valuutariski sensitiivsusanalüüs

Fondi puhasväärtust oleks 31. detsembril 2024. aastal mõjutanud välisvaluutade nõrgenemine euro suhtes. Sensitiivsusanalüüsis on kasutatud 10%-list valuutakursside nõrgenemist. Tabelis on näitena toodud ka valuutakursside maksimaalne aastane nõrgenemine kõrgeimast valuutakursist nõrgimasse, võttes aluseks valuutakursid alates 31. detsembrist 2014.aastal. Analüüsis on arvesse võetud, et kõik muud näitajad jäävad konstantseks.

Mõju Fondi osakuomanikele kuuluvale Fondi puhasväärtusele ja tulemile:

	31.12.2024			31.12.2023		
	Mõju EUR (-10% nõrgenemine)	Valuutakursi maksimaalne aastane nõrgenemine	Osakaal fondi puhas- väärtusest	Mõju EUR (-10% nõrgenemine)	Valuutakursi maksimaalne aastane nõrgenemine	Osakaal fondi puhas- väärtusest
PLN	- 15 121	-11%	21.88%	- 12 695	-11%	21.81%
HUF	- 1 079	-18%	1.56%	- 930	-18%	1.60%
RON	- 12 252	-4%	17.73%	- 8 168	-4%	14.03%
GBP	- 2 674	-23%	3.87%	- 2 153	-23%	3.70%
BGN	0	0%	0.00%	- 3 612	0%	6.21%
KOKKU	- 31 126		45.04%	- 27 558		47.35%

Väärtpaberi hinnarisk

Väärtpaberi hinnarisk on lähedalt seotud tururiskiga, kuid puudutab eelkõige teatud kindlat väärtpaberit või investeringut. Hinnarisk on risk, et Fond saab kahju seoses konkreetse väärtpaberi või muu vara hinna ebasoodsa liikumise tõttu. Ühe emitendi väärtpaberite hinda mõjutavad muuhulgas arengud ettevõtte majandustulemustes, ettevõtet puudutavad sündmused tegutsemiskeskkonnas, analüütikute prognoosid ja kommentaarid.

Fondi investeringute riskikontserntratsioon majandusharude lõikes aruandeperioodi lõpus eurodes:

	Osakaal fondi		Osakaal fondi	
	31.12.2024	puhasväärtusest	31.12.2023	puhasväärtusest
Kestvustarbekaubad	152 422	22.07%	108 475	18.68%
Infotehnoloogia	114 759	16.62%	100 612	17.33%
Rahandus	100 741	14.59%	46 750	8.05%
Tööstus	79 102	11.46%	52 794	9.09%
Sideteenused	59 910	8.68%	66 059	11.38%
Kommunaalteenused	31 720	4.59%	36 173	6.23%
Esmatarbekaubad	26 742	3.87%	21 530	3.71%
Energia	25 907	3.75%	21 009	3.62%
Materjalid	15 951	2.31%	17 106	2.95%
Tervishoid	10 358	1.50%	9 304	1.60%
	617 612	89.45%	479 812	82.63%

Fondi investeringute riskikontserntratsioon emitentide riikide lõikes aruandeperioodi lõpus eurodes:

	Osakaal fondi		Osakaal fondi	
	31.12.2024	puhasväärtusest	31.12.2023	puhasväärtusest
Poola	205 473	29.76%	99 895	17.20%
Kreeka	190 288	27.56%	123 040	21.19%
Rumeenia	76 879	11.14%	53 542	9.22%
Eesti	52 494	7.60%	50 232	8.65%
Bulgaaria	50 400	7.30%	36 121	6.22%
Leedu	31 720	4.59%	36 173	6.23%
Ungari	10 358	1.50%	9 304	1.60%
Holland	0	0.00%	24 755	4.27%
Sloveenia	0	0.00%	46 750	8.05%
KOKKU	617 612	89.45%	479 812	82.63%

Hinnariski sensitiivsusanalüüs

Sensitiivsusanalüüsis on arvestuse aluseks võetud Fondi standardhälve alates Fondi tegevuse algusest ning arvatud Fondi riskiprofiil normaaljaotuse skaalal. Analüüsis on arvesse võetud, et kõik muud näitajad jäävad konstantseks.

	tõenäosus	+/- fondi puhasväärtuse võimalik muutus aasta jooksul	
		31.12.2024	31.12.2023
σ	68.27%	7.48%	5.89%
2σ	95.45%	14.97%	11.78%
3σ	99.73%	22.45%	17.67%

LISA 3. RAHA JA RAHA EKVIVALENDID

Raha ja raha ekvivalendid (s.h. üleöödeposiidid) valuutade lõikes

	31.12.2024	Osakaal fondi puhasväärtusest, teisendatuna eurodesse	31.12.2023	Osakaal fondi puhasväärtusest, teisendatuna eurodesse
Swedbank AS		10.64%		15.06%
EUR	47 396	6.86%	98 022*	14.44%
RON	112 135	3.26%	16 834	0.50%
PLN	13 292	0.45%	3 443	0.12%
HUF	177 114	0.06%	0	-
AS SEB Pank		0.01%		0.00%
EUR	45	0.01%	29	0.00%
KOKKU		10.65%		15.06%

Fondi arvelduskontol olevat raha ja raha ekvivalente hoitakse Fondi depoopangas Swedbank AS, mille emaettevõtte Swedbank AB krediitireiting on 20.09.2024 seisuga A+ (Standard & Poor's), AS-s SEB Pank, mille emaettevõtte Skandinaviska Enskilda Banken AB krediitireiting on 28.11.2024 seisuga A+ (Standard & Poor's).

- Deposiitide puhul on lisatud tekkepõhiselt arvestatud intress summas 4,63 eurot.

LISA 4. FINANTSINSTRUMENTIDE JA -KOHUSTUSTE JAOTUS KATEGOORIADE JA TASEMETE ALUSELEurodes
31.12.2024

	Õiglases väärtuses kajastatud			Korrigeeritud soetusmaksumus			Muud finantskohustused		
	Tase 1	Tase 2	Tase 3	Tase 1	Tase 2	Tase 3	Tase 1	Tase 2	Tase 3
VARAD									
Raha ja raha ekvivalendid	-	-	-	73 491	-	-	-	-	-
Aksiad ja osakud	617 612	-	-	-	-	-	-	-	-
KOHUSTUSED									
Võlgnevus deponooriumile	-	-	-	-	-	-	-	685	-
KOKKU	617 612	-	-	73 491	-	-	-	685	-

Fondivalitseja hinnangul on korrigeeritud soetusmaksumuses kajastatavate finantsvarade ja -kohustuste bilansiline väärtus ligilähedane nende õiglasele väärtusele. Aruandeperioodi lõpu seisuga ei ole tehtud õiglases väärtuses kajastatud finantsvarade kandeid ühest tasemest teise.

Eurodes
31.12.2023

	Õiglases väärtuses kajastatud			Korrigeeritud soetusmaksumus			Muud finantskohustused		
	Tase 1	Tase 2	Tase 3	Tase 1	Tase 2	Tase 3	Tase 1	Tase 2	Tase 3
VARAD									
Raha ja raha ekvivalendid	-	-	-	102 224	-	-	-	-	-
Aksiad ja osakud	479 812	-	-	-	-	-	-	-	-
KOHUSTUSED									
Võlgnevus deponooriumile	-	-	-	-	-	-	-	1 373	-
KOKKU	479 812	-	-	102 224	-	-	-	1 373	-

Fondivalitseja hinnangul on korrigeeritud soetusmaksumuses kajastatavate finantsvarade ja -kohustuste bilansiline väärtus ligilähedane nende õiglasele väärtusele. Aruandeperioodi lõpu seisuga ei ole tehtud õiglases väärtuses kajastatud finantsvarade kandeid ühest tasemest teise.

LISA 5. NETO KASUM/KAHJUM ÕIGLASES VÄÄRTUSES LÄBI TULUDE JA KULUDE ARUANDE KAJASTATUD FINANTSVARADEST JA -KOHUSTUSTEST

Eurodes

	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2023- 31.12.2023
Neto kasum/kahjum õiglases väärtuses läbi tulude ja kulude aruande kajastatud finantsvaradest ja -kohustustest		
Aktsiatelt ja osakutelt		
Müügikasum (-kahjum)	32 060	4 610
Realiseerimata kasum (kahjum)	43 177	52 020
Neto kasum/kahjum kokku	75 237	56 630

LISA 6. TEHINGUD SEOTUD ISIKUTEGA

Fondi seotud isikutena arvestatakse lisaks Fondivalitsejale Fondivalitsejaga samasse konsolideerimisgruppi kuuluvaid ettevõtteid, teisi Fondivalitseja poolt valitsetavaid investeerimisfonde ning Fondivalitseja lõplikke kasusaajaid.

Seotud isikutega toimunud tehingud on kajastatud alljärgnevalt:

	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2023- 31.12.2023
Teised Fondivalitseja poolt valitsetavad fondid		
Müüdnud väärtpaberid	0	8,000
KOKKU	0	8 000

Fondivalitseja osanikele ning lõplikele kasusaajatele kuulus Avaroni Kasvuettevõtete Fondi MASF aktsiaid turuväärtuses järgmiselt:

	31.12.2024	31.12.2023
Fondivalitsejale kuulub	170 144	146 242
Teistele grupi ettevõtetele	238 202	204 739
KOKKU	408 346	350 981

FONDI INVESTEERINGUTE ARUANNE**Investeeringute aruanne seisuga 31.12.2024**

Nimetus	ISIN-kood	Emitendi päritoluriik	Reitinguagentuur	Reiting	Valuuta	Keskmine soetusmaksumus ühikule	Keskmine soetusmaksumus kokku	Turuväärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhasväärtusest
AKTSIAD										
VÄÄRTPABERIBÖRSIL NOTEERITUD VÄÄRTPABERID:										
NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD	SI0021117344	SI	S&P	BBB	EUR	77.12	34 702	127.50	57 375	8.31%
SPHERA FRANCHISE GROUP SA	ROSFPGACNOR4	RO			RON	3.79	23 853	8.09	50 973	7.38%
SHELLY GROUP AD	BG1100003166	BG			EUR	13.45	20 182	33.60	50 400	7.30%
PROFILE SYSTEMS and SOFTWARE LPP SA	GRS472003011	GR			EUR	4.80	43 173	5.25	47 250	6.84%
IGNITIS GRUPE AB	PLPP0000011	PL			PLN	3158.98	31 590	3634.28	36 343	5.26%
COCA-COLA HBC AG	LT0000115768	LT	S&P	BBB+	EUR	20.43	33 090	19.58	31 720	4.59%
OMV PETROM SA (RON)	CH0198251305	CH	S&P	BBB+	GBP	27.63	22 377	33.02	26 742	3.87%
FOURLIS SA	ROSNPPACNOR9	RO			RON	0.09	15 917	0.14	25 907	3.75%
SIAULIU BANKAS PVA	GRS096003009	GR			EUR	4.33	29 869	3.71	25 599	3.71%
METLEN ENERGY METALS SA	LT0000102253	LT			EUR	0.70	20 330	0.82	23 896	3.46%
DIGI COMMUNICATIONS NV	GRS393503008	GR	S&P	BB+	EUR	35.55	24 888	33.52	23 464	3.40%
CYFROWY POLSAT SA	NL0012294474	NL	S&P	BB-	RON	7.14	12 848	12.85	23 128	3.35%
TALLINK GRUPP	PLCFRPT00013	PL	S&P	BB	PLN	3.33	22 333	3.30	22 142	3.21%
ATHENS INTERNATIONAL AIRPORT	EE3100004466	EE			EUR	0.61	21 889	0.58	20 880	3.02%
LHV GROUP SHARE	GRS536003007	GR			EUR	8.17	20 632	8.00	20 208	2.93%
AMREST HOLDINGS SE	EE3100102203	EE			EUR	3.54	21 254	3.25	19 470	2.82%
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE SA	GRS536003007	ES			PLN	5.55	23 854	4.35	18 693	2.71%
GRUPA KETY SA	PLASSEE00014	PL			PLN	11.06	16 524	11.45	17 109	2.48%
WIRTUALNA POLSKA HOLDING SA	PLKETY000011	PL			PLN	129.76	12 976	159.51	15 951	2.31%
TALLINNA SADAM AKTSIA	PLWRTPLO0027	PL			PLN	23.40	18 724	18.30	14 640	2.12%
AUTO PARTNER SA	EE3100021635	EE			EUR	1.39	16 006	1.06	12 144	1.76%
RICHTER GEDEON NYRT	PLATPRT00018	PL			PLN	4.12	9 479	4.63	10 643	1.54%
FABRYKI MEBLI FORTE SA	HU0000123096	HU			HUF	22.88	9 382	25.26	10 358	1.50%
GRUPA PRACUJ SA	PLFORTE00012	PL			PLN	5.73	9 168	6.36	10 171	1.47%
	PLGRPRC00015	PL			PLN	12.54	2 257	13.37	2 406	0.35%
AKTSIAD KOKKU							517 298		617 612	89.45%

Investeeringute aruanne seisuga 31.12.2024 jätkub

Nimetus	Krediitiasutuse riik	Reitingu-agentuur	Krediitiasutus	Valuuta	Tootlus aegumiseni	Keskmine soetusmaksumus ühikule	Keskmine soetusmaksumus kokku	Turuväärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhasväärtusest
RAHA										
ARVELDUSKONTO	EE		SEB	EUR		45			45	0.01%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	PLN		3 107			3 107	0.45%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	RON		22 513			22 513	3.27%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	EUR		47 396			47 396	6.86%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	HUF		430			430	0.06%
ARVELDUSKONTOD KOKKU						73 491			73 491	10.65%
INVESTEERINGUD KOKKU						590 789			691 103	100.10%
FONDI VARA KOKKU									691 103	100.10%
KOHUSTUSED									- 685	-0.10%
FONDI PUHASVÄÄRTUS									690 418	100.00%



Investeeringute aruanne seisuga 31.12.2023

Nimetus	ISIN-kood	Emitendi päritoluriik	Reitinguagentuur	Reiting	Valuuta	Keskmine soetusmaksumus ühikule	Keskmine soetusmaksumus kokku	Turuväärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhasväärtusest
AKTSIAD										
VÄÄRTPABERIBÖRSIL NOTEERITUD VÄÄRTPABERID:										
NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD	SI0021117344	SI	S&P	BBB	EUR	75.84	41 712	85.00	46 750	8.05%
TALLINK GRUPP AS	EE3100004466	EE			EUR	0.60	32 141	0.69	37 260	6.42%
IGNITIS GRUPE	LT0000115768	LT	S&P	BBB+	EUR	20.50	39 369	18.84	36 173	6.23%
SHELLY GROUP AD	BG1100003166	BG			BGN	13.45	20 182	24.08	36 121	6.22%
SPHERA FRANCHISE GROUP SA	ROSGPACNOR4	RO			RON	3.79	23 853	5.16	32 533	5.60%
FOURLIS HOLDINGS S.A.	GRS096003009	GR			EUR	4.33	29 869	4.00	27 600	4.75%
AMREST HOLDINGS SE	ES0105375002	ES			PLN	5.55	23 854	6.11	26 262	4.52%
ENTERSOFT SA	GRS503003014	GR			EUR	5.25	20 999	6.36	25 440	4.38%
DIGI COMMUNICATIONS NV	NL0012294474	NL	S&P	BB-	RON	7.22	20 204	8.84	24 755	4.26%
WIRTUALNA POLSKA HOLDING SA	PLWRTPLO0027	PL			PLN	23.40	18 724	27.92	22 336	3.85%
EPSILON NET SA	GRS498003003	GR			EUR	7.94	18 446	9.56	22 208	3.82%
COCA COLA HBC AG	CH0198251305	CH	S&P	BBB+	GBP	27.63	22 377	26.58	21 530	3.71%
OMV PETROM SA	ROSNPPACNOR9	RO			RON	0.09	15 917	0.12	21 009	3.62%
CYFROWY POLSAT SA	PLCFRPT00013	PL	S&P	BB	PLN	3.33	22 333	2.83	18 968	3.27%
GRUPA KETY SA	PLKETY000011	PL			PLN	129.76	12 976	171.06	17 106	2.95%
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE SA	PLASSEE00014	PL			PLN	11.06	16 524	11.27	16 843	2.90%
AUTO PARTNER SA	PLATPRT00018	PL			PLN	4.12	9 479	5.96	13 704	2.36%
TALLINNA SADAM AS	EE3100021635	EE			EUR	1.39	16 006	1.13	12 972	2.23%
RICHTER GEDEON NYRT	HU0000123096	HU			HUF	22.88	9 382	22.69	9 304	1.60%
FABRYKI MEBLI FORTE SA	PLFORTE00012	PL			PLN	5.73	9 168	5.24	8 376	1.44%
GRUPA PRACUJ SA	PLGRPRC00015	PL			PLN	12.54	2 257	14.24	2 562	0.44%
AKTSIAD KOKKU							425 772		479 812	82.63%

Investeeringute aruanne seisuga 31.12.2023 jätkub

Nimetus	Krediidiasutuse riik	Reitingu-agentuur	Krediidiasutus	Valuuta	Tootlus aegumiseni	Keskmine soetusmaksumus ühikule	Keskmine soetusmaksumus kokku	Turuväärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhasväärtusest
RAHA										
ARVELDUSKONTO	EE		SEB	EUR			29		29	0.00%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	PLN			790		790	0.14%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	RON			3 383		3 383	0.58%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	EUR			98 022		98 022	16.88%
ARVELDUSKONTOD KOKKU							102 224		102 224	17.60%
INVESTEERINGUD KOKKU							527 996		582 036	100.23%
FONDI VARA KOKKU									582 036	100.23%
KOHUSTUSED									- 1 373	-0.23%
FONDI PUHASVÄÄRTUS									580 663	100.00%



TEHINGUTASUDE ARUANNE

Eurodes

01.01.2024-31.12.2024

	Tehingute arv	Tehingute maht	Makstud vahendus-tasud	Kaalutud keskmine tasu suurus
Reguleeritud väärtpaberituru tehingud*				
Aksiad				
Eurobank Equities Investment Firm S.A	5	79 430	77	0.10%
SEB Pank AS	3	54 189	81	0.15%
Santander Biuro Maklerskie	2	31 591	19	0.06%
Euroxx Securities SA	1	24 888	38	0.15%
Interkapital vrijednosni papiri d.o.o.	2	24 648	38	0.15%
LHV PANK AS	1	5 628	6	0.10%
Reguleeritud turu väliselt tehtud tehingud				
Korporatiivsündmused	2	48 180	28	0.06%
KOKKU	16	268 554	286	0.11%

* Euroopa Majanduspiirkonna lepinguriigid

Eurodes

01.01.2023-31.12.2023

	Tehingute arv	Tehingute maht	Makstud vahendus-tasud	Kaalutud keskmine tasu suurus
Reguleeritud väärtpaberituru tehingud*				
Aksiad				
Santander Biuro Maklerskie	15	126 404	76	0.06%
Interkapital vrijednosni papiri d.o.o.	12	106 033	160	0.15%
SEB Pank AS	10	87 517	131	0.15%
Eurobank Equities Investment Firm S.A.	7	59 577	60	0.10%
Wood and company Financial Services a.s.	5	55 265	128	0.23%
Patria Finance A.C.	1	9 403	5	0.05%
Reguleeritud turu väliselt tehtud tehingud				
Võlakirjad				
Inbank AS	1	8 000	-	0.00%
Avaroni Võlakirjafond	1	8 000	-	0.00%
KOKKU	52	460 199	559	0.12%

* Euroopa Majanduspiirkonna lepinguriigid



FONDIVALITSEJA TASUSTAMISE PÕHIMÕTTED JA MAKSTUD TASUDE ARUANNE

Ettevõtte töötajate, sh investeringute ja riskijuhtide tasustamise põhimõtted on sätestatud töötajate tasustamise korras. Avaroni töötajate töötasud koosnevad kindlaksmääratud ja muutuvast töötasust. Kogu töötasu põhineb tööturu tingimustel ja on kujundatud nii, et saavutada mõistlik tasakaal töötasu muutuvate ja kindlaksmääratud osade vahel.

Avaroni töötajatele makstakse fikseeritud töötasu vastavalt nende erialasele töökogemusele ja ametijuhendis kirjeldatud vastutusele organisatsioonis. Tulemustasu määramisel lähtutakse nii töötaja kui vastava osakonna töötulemustest ning ettevõtte üldistest tulemustest. Tulemuslikkuse hindamine on ajatud kolme aasta peale, tagamaks, et hindamine põhineb pikaajalisemal tulemuslikkusel, võttes arvesse ettevõtte äriotsuseid ja äririske. Ettevõttel on õigus kolme aasta jooksul alates tasu maksmisest vähendada töötajatele välja makstud tulemustasusid, peatada tulemustasude väljamaksmine või nõuda makstud tulemustasude osalist või täielikku tagastamist. Tasustamise põhimõtted on leitavad Fondivalitseja veebilehel <https://avaron.ee/dokumendid/>

2024. a lõpu seisuga töötas Fondivalitsejas 15 spetsialisti (2023: 15 spetsialisti). Fondivalitseja tööjõukulud olid järgmised:

Eurodes

	2024	2023
Palgakulu	266 310	435 116
Sotsiaalmaksud	161 588	161 811
KOKKU	427 898	596 927
sh tulemustasude kulud koos maksudega	93 587	76 353

Fondivalitseja juhatuse liikmed juhtorganisis osalemise eest eraldi tasu ei saanud. Nõukogu liikmetele 2024 a. ei makstud tasu.

Fondi varast ei ole Fondivalitseja töötajatele tasusid makstud.



KPMG Baltics OÜ
Ahtri 4
Tallinn 10151
Estonia

Telephone +372 6 268 700
Fax +372 6 268 777
Internet www.kpmg.ee

SÖLTUMATU VANDEAUDIITORI ARUANNE

Avaron Areneva Euroopa Väikeettevõtete Fond MASF fondivalitsejale ja osakuomanikele

Arvamus

Oleme auditeerinud Avaron Areneva Euroopa Väikeettevõtete Fond MASF (fond) raamatupidamise aastaaruannet, mis sisaldab bilanssi seisuga 31. detsember 2024, tulude ja kulude aruannet, fondi puhasväärtuse muutumise aruannet ja rahavoogude aruannet eeltoodud kuupäeval lõppenud aasta kohta ja raamatupidamise aastaaruande lisasid, sealhulgas märkimisväärsete arvestuspõhimõtete kokkuvõtet.

Meie arvates kajastab lehekülgedel 7 kuni 22 raamatupidamise aastaaruanne kõigis olulistes osades õiglaselt fondi finantsseisundit seisuga 31. detsember 2024 ning sellel kuupäeval lõppenud majandusaasta finantstulemust ja rahavoogusid kooskõlas rahvusvaheliste finantsaruandluse standarditega, nagu Euroopa Liit on need vastu võtnud.

Arvamuse alus

Viisime auditi läbi kooskõlas rahvusvaheliste auditeerimise standarditega (Eesti). Meie kohustusi vastavalt nendele standarditele kirjeldatakse täiendavalt meie aruande osas „Vandeauditori kohustused seoses raamatupidamise aastaaruande auditiga”. Me oleme fondist sõltumatud kooskõlas kutseliste arvestuseksperptide eetikakoodeksiga (Eesti) (sh sõltumatuse standardid), ja oleme täitnud oma muud eetikaalased kohustused vastavalt nendele nõuetele. Me usume, et auditi tõendusmaterjal, mille oleme hankinud, on piisav ja asjakohane aluse andmiseks meie arvamusele.

Muu informatsioon

Juhtkond vastutab muu informatsiooni eest. Muu informatsioon sisaldab tegevusaruannet, fondi investeringute aruannet, tehingutasude aruannet, fondivalitseja tasustamise põhimõtteid ja makstud tasude aruannet, kuid ei hõlma raamatupidamise aastaaruannet ega meie asjaomast vandeauditori aruannet.

Meie arvamus raamatupidamise aastaaruande kohta ei hõlma muud informatsiooni ja me ei tee selle kohta mingis vormis kindlustandvat järeldust.

Seoses meie raamatupidamise aastaaruande auditiga on meie kohustus lugeda muud informatsiooni ja kaaluda seda tehes, kas muu informatsioon lahknep oluliselt raamatupidamise aastaaruandest või meie poolt auditi käigus saadud teadmistest või tundub muul viisil olevat oluliselt väärkajastatud.

Kui me teeme tehtud töö põhjal järelduse, et muu informatsioon on oluliselt väärkajastatud, oleme kohustatud sellest faktist aru andma. Meil ei ole sellega seoses millegi kohta aru anda.

Fondivalitseja juhatuse ja nende, kelle ülesandeks on valitsemine, kohustused seoses raamatupidamise aastaaruandega

Juhtkond vastutab raamatupidamise aastaaruande koostamise ja õiglase esitamise eest kooskõlas rahvusvaheliste finantsaruandluse standarditega, nagu Euroopa Liit on need vastu võtnud ja sellise sisekontrolli eest, nagu juhtkond peab vajalikuks, et võimaldada kas pettusest või veast tulenevate oluliste väärkajastamisteta raamatupidamise aastaaruande koostamist.

Raamatupidamise aastaaruande koostamisel on juhtkond kohustatud hindama fondi suutlikkust jätkata jätkuvalt tegutsevana, esitama infot, kui see on asjakohane, tegevuse jätkuvusega seotud asjaolude kohta ja kasutama tegevuse jätkuvuse arvestuse alusprintsipi, välja arvatud juhul, kui juhtkond kavatseb kas fondi likvideerida või tegevuse lõpetada või tal puudub sellele realistlik alternatiiv.

Need, kelle ülesandeks on valitsemine, vastutavad fondi raamatupidamise aruandlusprotsessi üle järelevalve teostamise eest.

Vandeauditori kohustused seoses raamatupidamise aastaaruande auditiga

Meie eesmärk on saada põhjendatud kindlus selle kohta, kas raamatupidamise aastaaruanne tervikuna on kas pettusest või veast tulenevate oluliste väärkajastamisteta, ja anda välja vandeauditori aruanne, mis sisaldab meie arvamus. Põhjendatud kindlus on kõrgetasemeline kindlus, kuid see ei taga, et olulise väärkajastamise eksisteerimisel see kooskõlas rahvusvaheliste auditeerimise standarditega (Eesti) läbiviidud auditi käigus alati avastatakse. Väärkajastamised võivad tuleneda pettusest või veast ja neid peetakse oluliseks siis, kui võib põhjendatult eeldada, et need võivad üksikult või koos mõjutada majanduslikke otsuseid, mida kasutajad raamatupidamise aastaaruande alusel teevad.



Kasutame auditeerides vastavalt rahvusvaheliste auditeerimise standarditele (Eesti) kutsealast otsustust ja säilitame kutsealase skeptitsismi kogu auditi käigus. Me teeme ka järgmist:

- teeme kindlaks ja hindame raamatupidamise aastaaruande kas pettusest või veast tuleneva olulise väärkajastamise riskid, kavandame ja teostame auditiprotseduurid vastuseks nendele riskidele ning hangime piisava ja asjakohase auditi tõendusmaterjali, mis on aluseks meie arvamusele. Pettusest tuleneva olulise väärkajastamise mitteavastamise risk on suurem kui veast tuleneva väärkajastamise puhul, sest pettus võib tähendada salakokkulepet, võltsimist, info esitamata jätmist, vääresitiste tegemist või sisekontrolli eiramist;
- omandame arusaamise auditi puhul asjassepuutuvast sisekontrollist, et kavandada nendes tingimustes asjakohaseid auditiprotseduure, kuid mitte arvamuse avaldamiseks fondi sisekontrolli tulemuslikkuse kohta;
- hindame kasutatud arvestuspõhimõtete asjakohasust ning juhtkonna arvestushinnangute ja nendega seoses avalikustatud info põhjendatust;
- teeme järelduse juhtkonna poolt tegevuse jätkuvuse arvestuse alusprintsipi kasutamise asjakohasuse kohta ja saadud auditi tõendusmaterjali põhjal selle kohta, kas esineb olulist ebakindlust sündmuste või tingimuste suhtes, mis võivad tekitada märkimisväärset kahtlust fondi suutlikkuses jätkata jätkuvalt tegutsevana. Kui me teeme järelduse, et eksisteerib oluline ebakindlus, oleme kohustatud juhtima vandeaudiitori aruandes tähelepanu raamatupidamise aastaaruandes selle kohta avalikustatud infole või kui avalikustatud info on ebapiisav, siis modifitseerima oma arvamust. Meie järeldused põhinevad vandeaudiitori aruande kuupäevani saadud auditi tõendusmaterjalil. Tulevased sündmused või tingimused võivad siiski kahjustada fondi suutlikkust jätkata jätkuvalt tegutsevana;
- hindame raamatupidamise aastaaruande üldist esitusviisi, struktuuri ja sisu, sealhulgas avalikustatud informatsiooni, ning seda, kas raamatupidamise aastaaruanne esitab aluseks olevaid tehinguid ja sündmusi viisil, millega saavutatakse õiglane esitusviis.

Me vahetame nendega, kelle ülesandeks on valitsemine, infot muu hulgas auditi planeeritud ulatuse ja ajastuse ning märkimisväärsete auditi tähelepanekute kohta, sealhulgas mistahes sisekontrolli märkimisväärsete puuduste kohta, mille oleme tuvastanud auditi käigus.

KPMG Baltics OÜ

Auditiorettevõtja tegevusluba nr 17

Eero Kaup

Vandeaudiitori number 459

Tallinn, 28.03.2025