



Avaroni Kasvuettevõtete Fond MASF

2026. AASTA POOLAASTAARUANNE

(AUDITEERIMATA)

SISUKORD

FONDI FAKTID	3
TEGEVUSARUANNE.....	4
FONDIVALITSEJA JUHATUSE KINNITUS 2026. A POOLAASTAARUANDE KOHTA.....	6
RAAMATUPIDAMISE POOLAASTAARUANNE	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	23
LISA 6. NÕUDED JA ETTEMAKSED	23
LISA 7. TEHINGUD SEOTUD ISIKUTEGA.....	23
FONDI INVESTEERINGUTE ARUANNE	25
TEHINGUTASUDE 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	Aadress: 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, Reino Pent
Fondi asutamine	5. jaanuar 2021
Fondi tegevuse algus	9. detsember 2022
Aruandeperiood	1. jaanuar 2026 - 30. juuni 2026

TEGEVUSARUANNE

Avaroni Kasvuettevõtete Fond investeerib kiirelt kasvavatesse ja ettevõtjaliku mentaliteediga börsifirmade aktsiatesse Areneva Euroopa piirkonnas.

Fond sobib täiendama investori globaalset aktsiaportfelli ja investor võiks investeerida 10-20% oma aktsiaportfelist fondi. Avaroni Kasvuettevõtete Fond ja Avaron Areneva Euroopa Fond täiendavad üksteist investori portfellis. Avaroni Kasvuettevõtete Fondi kõrge riskitasemest tulenevalt võib fondiosaku puhasväärtus tugevasti kõikuda, mistõttu peaks investoril raha paigutamisel fondi olema pikk investeerimishorisont (5-10 aastat).

Fond investeerib eelkõige ettevõtetesse, millel on tugev, kasvule suunatud juhtkond ja ettevõtjalik lähenemine äri arendamisele. Sageli on need ettevõtted asutajate juhitud või tugeva eraomaniku kontrolli all, kellel on selge visioon ettevõtte pikaajaliseks kasvatamiseks. Keskendume eelkõige kiiresti kasvavatele börsifirmadele, mida on võimalik osta mõistliku hinnataseme juures.

Sektoritest eelistame tsüklilisi ettevõtteid, mis võivad tugevast majanduskeskkonnast. Näeme häid võimalusi jaekaubanduses, tööstuses, IT-sektoris ja panganduses. Riikide lõikes oleme enim panustanud Poola, Kreeka ja Rumeenia ettevõtetesse. Poola majandus on üks piirkonna tugevamaid ning näeme seal olulist potentsiaali nii infrastruktuuriinvesteeringute kui ka Ukraina taastamisega seotud kasvuvõimaluste kaudu. Kreeka majandus on pärast pikka stagnatsiooniperioodi taas kasvule pöördunud ning meie tähelepanu keskmes on eelkõige eksportivad ettevõtted.

Meie tugevuseks on pikaajaline kogemus ja põhjalik ettevõtete tundmine. Oleme oma meeskonnaga investeerinud Areneva Euroopa piirkonna börsifirmadesse ligi 20 aastat. Külastame regulaarselt ettevõtteid ning suhtleme nende juhtkondadega, et mõista ärimudeleid, hinnata juhtkonna kvaliteeti ja analüüsida ettevõtete kasvupotentsiaali.

2026. aasta esimene poolaasta oli fondi investoritele tugev

Fondi A aktsia puhasväärtus tõusis 2026. aasta esimesel poolaastal 12,4%. Tootlust vedas eelkõige tugev teine kvartal, mille tootluseks kujunes 10,2%. Peamise panuse fondi tootlusesse andsid investeeringud Türgis, Poolas, Rumeenias ja Horvaatias.

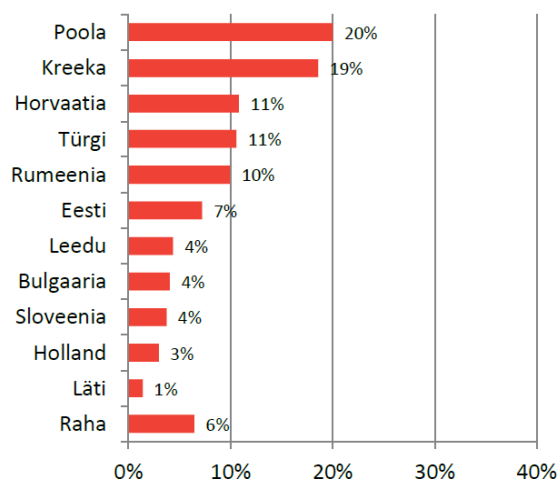
Tabel 1. Fondiosakute netotootlus, eurodes

	A aktsia	B aktsia
2026 I pa	12.4%	12.3%
1 aasta	17.4%	17.2%
2 aastat	36.8%	36.6%
3 aastat	79.3%	79.1%

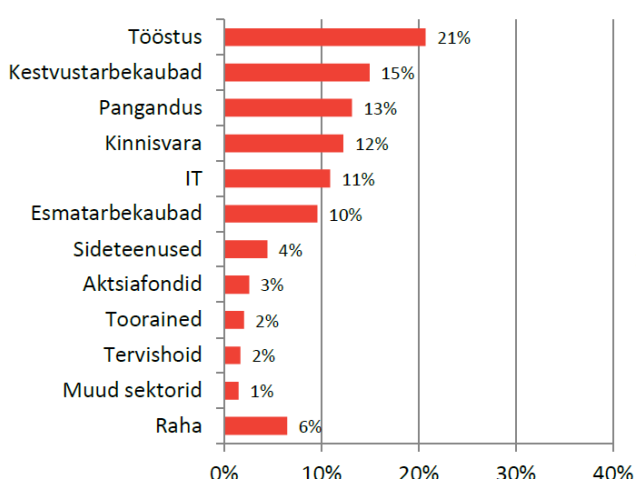
Fondi C aktsia alustas tegevust 2025.a. oktoobris ja sellel puudub piisav ajalugu tootluse arvutamiseks

Geograafiliselt oli portfelli kõige enam suunatud Poolasse (20% portfelist) ja Kreekasse (19%), millele järgnesid Horvaatia (11%), Türgi (11%), Rumeenia (10%) ja Eesti (7%). Nendel turgudel näeme jätkuvalt tugevat majanduskasvu, kasvavaid investeeringuid ning ettevõtete head kasumipotentsiaali. Sektorite lõikes on fondi suurimad allokatsioonid tööstusettevõtetes (21% portfelist), tarbimisega seotud ettevõtetes (kokku 25%, millest kehvustarbekaubad 15% ja esmatarbekaubad 10%), panganduses (13%), kinnisvaras (12%) ja infotehnoloogias (11%).

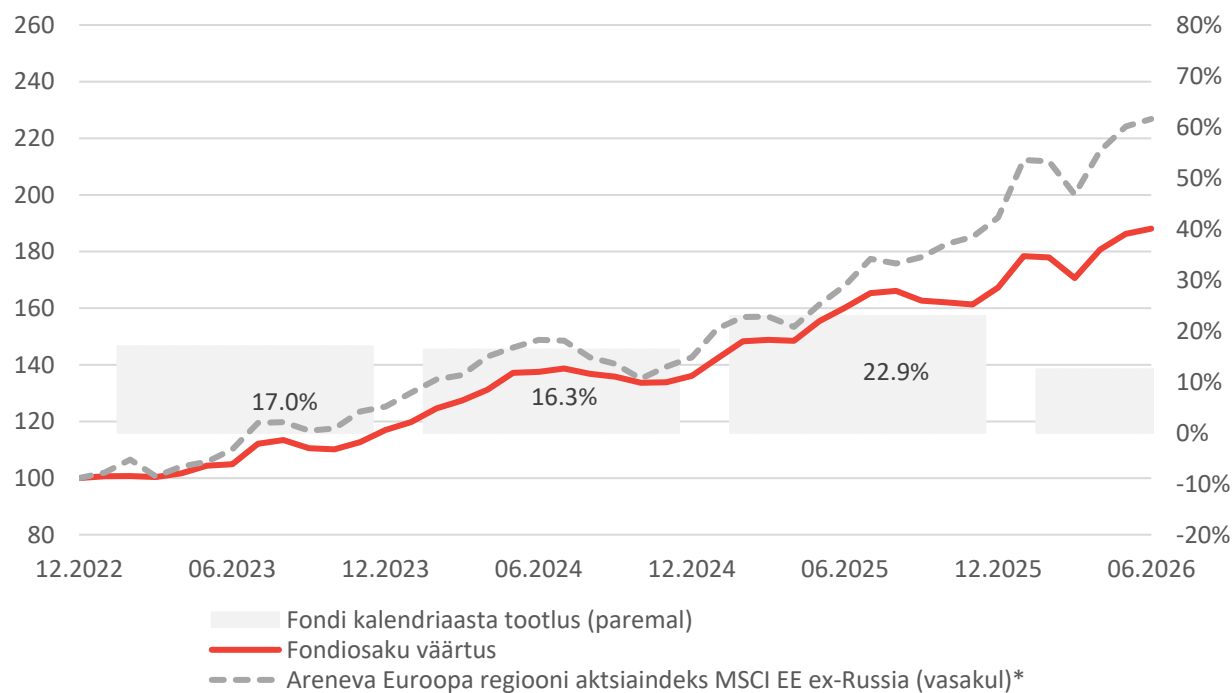
Jaotus riikide lõikes



Jaotus sektorite lõikes



Joonis 2. Fondi A aktsia tootluse ning indeksi dünaamika ning kalendriaasta tootlused alates 2023. aastast



31. august 2026

Kristel Kivinurm-Priisalm
Fondivalitseja juhatuse liige

FONDIVALITSEJA JUHATUSE KINNITUS 2026. A POOLAASTAARUANDE KOHTA

Fondivalitseja juhatus on 31. augustil 2026 koostanud Avaroni Kasvuettevõtete Fondi MASF poolaastaruande.

Poolaastaruande 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 esitlusviise, 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 poolaastaruanne on kinnitatud fondivalitseja juhatuse ja investeringute juhtide poolt.

Nimi	Kuupäev	Allkiri
Kristel Kivinurm-Priisalm		
<i>Fondivalitseja juhatuse liige</i>	31.08.2026	/allkirjastatud digitaalselt/
Valdur Jaht		
<i>Fondivalitseja juhatuse liige, investeringute juht</i>	31.08.2026	/allkirjastatud digitaalselt/
Peter Priisalm		
<i>Investeringute juht</i>	31.08.2026	/allkirjastatud digitaalselt/
Reino Pent		
<i>Investeringute juht</i>	31.08.2026	/allkirjastatud digitaalselt/

RAAMATUPIDAMISE POOLAASTAARUANNE

BILANSS

Eurodes

VARAD	Lisa	30.06.2026	31.12.2025
Raha ja raha ekvivalendid	3	199 532	189 215
Finantsvara õiglasest väärtusest muutusest tulude ja kulude aruandes:			
Aktsiad ja osakud	4	3 205 194	2 629 238
Nõuded ja ettemaksed	4; 6	27 329	350
VARAD KOKKU		3 432 055	2 818 804
KOHUSTUSED			
Finantskohustused õiglasest väärtusest muutusest tulude ja kulude aruandes:			
Võlgnevus fondivalitsejale	4	850	0
Võlgnevus depositooriumile	4	1 217	850
Muud kohustused	4	4 163	107 680
KOHUSTUSED KOKKU		6 230	108 530
AKTSIONÄRIDELE KUULUV FONDI VARA PUHASVÄÄRTUSES		3 425 825	2 710 273

TULUDE JA KULUDE ARUANNE

Eurodes

TULUD	Lisa	01.01.2026- 30.06.2026	01.01.2025- 30.06.2025
Intressitulu		43	138
Hoiustelt		43	138
Dividenditulu		63 178	21 476
Aktsiatelt ja osakutelt		63 178	21 476
Neto kasum/kahjum õiglasest väärtuses läbi tulude ja kulude aruande kajastatud finantsvaradest ja -kohustustest		316 599	153 568
Aktsiatelt ja osakutelt	5	316 599	153 568
Neto kasum/kahjum valuutakursi muutustest		- 30 586	- 2 574
TULUD KOKKU		349 234	172 607
TEGEVUSKULUD			
Valitsemistasud	6	4 405	0
Depootasud		9 969	6 124
Tehingutasud		568	902
Muud kulud		4 842	403
TEGEVUSKULUD KOKKU		19 784	7 429
FONDI TULEM		329 450	165 178

FONDI PUHASVÄÄRTUSE MUUTUMISE ARUANNE

Eurodes

	01.01.2026- 30.06.2026	01.01.2025- 30.06.2025	01.01.2024- 30.06.2024
FONDI PUHASVÄÄRTUS ARUANDEPERIOODI ALGUSES	2 710 273	690 418	580 663
Laekumised väljalastud aktsiate eest	1 005 472	644 835	2 100
Väljaminekud tagasivõetud aktsiate eest	- 619 370	- 10 705	0
Fondi tulem	329 450	165 178	101 893
FONDI PUHASVÄÄRTUS ARUANDEPERIOODI LÕPUS	3 425 825	1 489 726	684 656
RINGLUSES OLEVATE AKTSIATE ARV			
Ringluses olevate A-aktsiate arv:	92 198.848	48 208.656	34 794.068
Ringluses olevate B-aktsiate arv:	79 967.420	44 786.154	15 000.000
Ringluses olevate C-aktsiate arv:	16 419.404	0.000	0.000
FONDI PUHASVÄÄRTUS ÜHE AKTSIA KOHTA ARUANDEPERIOODI LÕPU SEISUGA			
A aktsia puhasväärtus:	18.8092	16.0191	13.7489
B aktsia puhasväärtus:	18.7820	16.0199	13.7517
C aktsia puhasväärtus:	11.5528	0.0000	0.0000
RINGLUSES OLEVATE AKTSIATE PUHASVÄÄRTUS			
Ringluses olevate A aktsiate puhasväärtus kokku:	1 734 185	772 258	478 381
Ringluses olevate B aktsiate puhasväärtus kokku:	1 501 950	717 468	206 275
Ringluses olevate C aktsiate puhasväärtus kokku:	189 690	0	0
KOKKU	3 425 825	1 489 726	684 656

RAHAVOOGUDE ARUANNE

Eurodes

	01.01.2026- 30.06.2026	01.01.2025- 30.06.2025
RAHAVOOD FONDI PÕHITEGEVUSEST		
Laekunud intressid	43	138
Laekunud dividendid	35 897	14 677
Netotulem valuutavahetustest	- 497	- 796
Müüdud investeeringutelt laekunud raha	313 968	86 316
Ostetud investeeringutelt tasutud raha	- 709 827	- 611 712
Makstud tegevuskulud	- 14 499	- 7 533
	- 374 915	- 518 910
RAHAVOOD FONDI FINATSEERIMISTEGEVUSEST		
Fondi aktsiate eest laekunud raha	1 005 472	644 835
Fondi aktsiate eest tasutud raha	- 619 370	- 10 705
	386 102	634 130
RAHAVOOD KOKKU	11 187	115 220
RAHA JA RAHA EKVIVALENDID		
perioodi alguses	189 215	73 491
valuutakursi mõju välisvaluutale	- 870	- 79
Perioodi lõpus	199 532	188 632

RAAMATUPIDAMISE ARUANDE LISAD

LISA 1. ARVESTUSMEETODID JA HINDAMISE ALUSED

Avaroni Kasvuettevõtete Fondi MASF 2026. aasta raamatupidamise poolaastaruanne 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 poolaastaruande koostamisel Euroopa Komisjoni poolt vastu võetud rahvusvahelistes 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 poolaastaruanne on koostatud eurodes, mis on ühtlasi Fondi arvestus- ja esitlusvaluuta.

Peamised arvestuspõhimõtted, mida kasutati poolaastaruande 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:

- IFRS 9 ja IFRS 7 muudatused - Finantsinstrumentide klassifitseerimise ja mõõtmise muudatused. Loodusest sõltuvale elektrile viitavad lepingud. (rakendatakse alates majandusaastatest, mis algavad 1. jaanuaril 2026 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:

- IFRS 18 Esitamine ja avalikustamine finantsaruannetes (rakendatakse alates majandusaastatest, mis algavad 1. jaanuaril 2027 või pärast seda);

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 19 Avaliku aruandekohustuseta tütaretevõtted (rakendatakse alates majandusaastatest, mis algavad 1. jaanuaril 2027 või pärast seda).
- IAS 21 „Valuutakursside muutuste mõjud (rakendatakse alates majandusaastatest, 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 õiglase väärtuse 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 depositeerimise poolt AS-i Avaron Asset Management poolt valitsetavatele fondidele kehtestatud valuuta ostukurss (edaspidi „Depositeerimise ostukurss“), mis põhineb jälgitavatel turusisenditel. Välisvaluutas fikseeritud varad ja kohustused on ümber hinnatud eurodesse bilansi kuupäeval kehtinud depositeerimise 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 osapoolle raha või muid finantsvarasid või vahetada teise osapoollega finantsvarasid potentsiaalselt kahjulikel tingimustel.

Finantsvarad ja -kohustused võetakse algselt arvele nende soetusmaksumuses, 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 soetusmaksumuses või õiglasel väärtusel muutustega läbi kasumiaruande. Finantsinstrumenti kajastatakse korrigeeritud soetusmaksumuses 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 ärimudelitest 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 investeringute kajastamisel kasutatakse tehingupäeva meetodit – päev, mil Fond võtab kohustuse osta või müüa investering. Finantsvarad ja -kohustused võetakse algselt arvele nende soetusmaksumuses, milleks on antud finantsvara eest makstud tasu õiglane väärtus.

Pärast esmast kajastamist mõõdetakse 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 õiglane väärtus

Õiglane 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 määra:

- 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 (nt 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 üldprintsiibid on toodud alljärgnevalt:

- Reguleeritud väärtpaberiturul kaubeldava aktsia turuväärtus määratakse aruandekuupäeva ametliku sulgemishinna alusel antud turul. Kui sulgemishind ei ole kättesaadav, kasutatakse ametlikku keskmist hinda (viimase ostu- ja müüginoteeringute keskmine). 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 soetusmaksumuse meetodil;

- Võlaväärtpaberid, millel puudub aktiivne turg või hinnainfo ei ole regulaarselt kättesaadav, näiteks teatud mittenoteeritud võlaväärtpaberid, hinnatakse individuaalselt. Üldjuhul hinnatakse selliseid instrumente nominaalväärtuses koos akumuliseerunud intressidega. Erandiks on olukorrad, kui esinevad objektiivsed põhjused, mis viitavad sellele, et emitent ei pruugi olla võimeline võlakirju kokkulepitud tingimustel teenindama, mistõttu investorid peaks eeldama muutust instrumendi diskonteeritud rahavoogudes või selle suurt tõenäosust. Kui fondivalitseja hinnangul on ebatõenäoline võlaväärtpaberi realiseerimine (aktiivse turu puudumisel) enne tagasikutsumist või lunastamist, välidatakse võlakirja hindamist kõrgemale kui tagasikutsumis- või lunastushind. Fondivalitseja hindab selliseid instrumente minimaalselt kord kvartalis või sagedamini, kui peaks ilmnenema asjaolusid, mis tingivad muutuse instrumentide diskonteeritud rahavoogudes. Fondivalitseja kasutab õiglase väärtuse määramisel erinevaid hindamismeetodeid, mis muuhulgas hõlmavad kolmandate osapoolte vahel toimunud turuväliseid tehinguid, diskonteeritud rahavoo analüüsi ja kaudset hindamist läbi sarnaste instrumentide.
- Valuuta forwardid ja swapid hinnatakse väärtuspäeva spot-kursi ning tähtajani interpoleeritud forward-punktide alusel.

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.

Tähtajalised hoiused

Tähtajaliste hoiuste all näidatakse krediitiasutustesse 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 õiglases väärtuses 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 kolme 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 ning võetakse tagasi igal pangapäeval või 10-pangapäevase, ühe- või kahekuulise etteteatamisajaga sõltuvalt tagsivõetava summa suuruselt vastavalt Fondi põhikirjale ja prospektile. Fondi aktsiaid saab vahetada sama fondi teist liiki aktsiate vastu. Aktsia tagsivõtmishind on mis arvutatakse tagsivõtmiskorralduse laekumise päeva seisuga või ooteaja möödumisel vastavalt Fondi prospektis sätestatule.

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 depositooriumile, 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.

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 tavapärastele 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 aktsiaportfelist 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 protseduurireeglid, 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 kanna 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 võõrandatavad. Investeermisel 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 23.09.2025 seisuga AA- (Standard & Poor's) ja AS-s SEB Pank, mille emaettevõtte Skandinaviska Enskilda Banken AB krediidireiting on 20.11.2025 seisuga AA- (Standard & Poor's).

	Osakaal fondi		Osakaal fondi	
	30.06.2026	puhasväärtusest	31.12.2025	puhasväärtusest
Raha ja raha ekvivalendid	199 532	5.82%	189 215	6.98%
Nõuded ja ettemaksed	27 329	0.80%	350	0.01%
KOKKU	226 861	6.62%	189 565	6.99%

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 mittekaueldavatesse 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 3 päeva		Kuni 1 kuu		Üle 1 kuu	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Võlgnevus fondivalitsejale	-	-	850	-	-	-
Võlgnevus depositeerimisele	-	-	1 217	850	-	-
Toimumata väärtpaberitehingud	-	107 680	-	-	-	-
Muud kohustused	-	-	-	-	4 163	-
KOKKU	-	107 680	2 067	850	4 163	-

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	
	30.06.2026	varast	31.12.2025	varast
EUR	2 120 465	61.78%	1 736 931	61.62%
PLN	633 539	18.46%	644 448	22.86%
RON	340 362	9.92%	154 678	5.49%
TRY	279 659	8.15%	193 583	6.87%
GBP	58 030	1.69%	44 775	1.59%
CZK	0	0.00%	32 698	1.16%
HUF	0	0.00%	11 691	0.41%
KOKKU	3 432 055	100.00%	2 818 804	100.00%

Valuutariski sensitiivsusanalüüs

Fondi puhasväärtust oleks 30. juunil 2026. 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 30. juunist 2016. aastal. Analüüsis on arvesse võetud, et kõik muud näitajad jäävad konstantseks.

Mõju Fondi osakuomanikele kuuluvale Fondi puhasväärtusele ja tulemile:

	30.06.2026			31.12.2025		
	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	- 63 354	-10%	18.46%	- 64 445	-10%	22.86%
RON	- 34 036	-5%	9.92%	- 15 468	-4%	5.49%
TRY	- 27 966	-55%	8.15%	- 19 358	-55%	6.87%
GBP	- 5 803	-12%	1.69%	- 4 477	-14%	1.59%
CZK	0	0%	0.00%	- 3 270	-11%	1.16%
HUF	0	0%	0.00%	- 1 169	-18%	0.41%
KOKKU	- 131 159		38.23%	- 108 187		38.38%

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:

	30.06.2026	Osakaal fondi puhasväärtusest	31.12.2025	Osakaal fondi puhasväärtusest
Tööstus	709 157	20.70%	450 327	16.62%
Kestvustarbekaubad	511 341	14.92%	563 609	20.79%
Rahandus	449 787	13.13%	293 268	10.82%
Kinnisvara	420 315	12.27%	304 496	11.23%
Infotehnoloogia	372 605	10.88%	365 823	13.50%
Esmatarbekaubad	328 246	9.58%	274 073	10.11%
Sideteenused	151 337	4.42%	146 121	5.39%
Muud sektorid	86 810	2.53%	71 473	2.64%
Materjalid	68 695	2.01%	53 054	1.96%
Tervishoid	56 538	1.65%	56 750	2.09%
Kommunaalteenused	50 363	1.47%	50 244	1.85%
	3 205 194	93.56%	2 629 238	97.01%

Fondi investeringute riskikontserntratsioon emitentide riikide lõikes aruandeperioodi lõpus eurodes:

	30.06.2026	Osakaal fondi puhasväärtusest	31.12.2025	Osakaal fondi puhasväärtusest
Poola	685 250	20.00%	722 973	26.68%
Kreeka	635 810	18.56%	600 164	22.14%
Horvaatia	370 999	10.83%	344 498	12.71%
Türgi	362 274	10.57%	263 284	9.71%
Rumeenia	340 362	9.94%	152 370	5.62%
Eesti	246 999	7.21%	217 586	8.03%
Leedu	149 673	4.37%	84 644	3.12%
Bulgaaria	138 316	4.04%	114 000	4.21%
Sloveenia	127 125	3.71%	82 125	3.03%
Holland	101 346	2.96%	0	0.00%
Läti	47 040	1.37%	47 594	1.76%
KOKKU	3 205 194	93.56%	2 629 238	97.01%

Hinnariski sensitiivsusanalüüs

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

	tõenäosus	+/- fondi puhasväärtuse võimalik muutus aasta jooksul	
		30.06.2026	31.12.2025
σ	68.27%	8.90%	8.42%
2σ	95.45%	17.80%	16.84%
3σ	99.73%	26.70%	25.26%

LISA 3. RAHA JA RAHA EKVIVALENDID

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

	30.06.2026	Osakaal fondi puhasväärtusest, teisendatuna eurodesse	31.12.2025	Osakaal fondi puhasväärtusest, teisendatuna eurodesse
Swedbank AS		5.82%		6.98%
EUR	193 100	5.64%	140 702	5.19%
RON	-	-	11 764	0.09%
PLN	9 565	0.06%	-	-
TRY	223 708	0.12%	89 037	0.07%
HUF	-	-	4 516 625	0.43%
AS SEB Pank		0.00%		-
EUR	14	0.00%	45	-
KOKKU		5.82%		6.98%

Fondi arvelduskontol olevat raha ja raha ekvivalente hoitakse Fondi depoopangas Swedbank AS, mille emaettevõtte Swedbank AB krediidireiting on 23.09.2025 seisuga AA- (Standard & Poor's), AS-s SEB Pank, mille emaettevõtte Skandinaviska Enskilda Banken AB krediidireiting on 20.11.2025 seisuga AA- (Standard & Poor's).

LISA 4. FINANTSINSTRUMENTIDE JA -KOHUSTUSTE JAOTUS KATEGOORiate JA TASEMete ALUSEL

Eurodes

30.06.2026

	Õiglates 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	-	-	-	199 532	-	-	-	-	-
Aktsiad ja osakud	3 205 194	-	-	-	-	-	-	-	-
Laekumata dividendid	-	-	-	-	27 329	-	-	-	-
KOHUSTUSED									
Võlgnevus fondivalitsejale	-	-	-	-	-	-	-	850	-
Võlgnevus depositooriumile	-	-	-	-	-	-	-	1 217	-
Muud kohustused	-	-	-	-	-	-	-	4 163	-
KOKKU	3 205 194	-	-	199 532	27 329	-	-	6 230	-

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

Eurodes

31.12.2025

	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	-	-	-	189 215	-	-	-	-	-
Aksiad ja osakud	2 629 238	-	-	-	-	-	-	-	-
Toimumata valuutavahetustehing	-	350	-	-	-	-	-	-	-
KOHUSTUSED									
Võlgnevus depositooriumile	-	-	-	-	-	-	-	850	-
Toimumata väärtpaberitehingud*	-	-	-	-	-	-	-	107 680	-
KOKKU	2 629 238	350	-	189 215	-	-	-	108 530	-

* Toimumata väärtpaberitehingute all on kajastatud aruandeperioodil algatatud, kuid kontrol arveldumata väärtpaberite ostutehingud.

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

01.01.2026- 01.01.2025-
30.06.2026 30.06.2025

Neto kasum/kahjum õiglases väärtuses läbi tulude ja kulude aruande kajastatud finantsvaradest ja -kohustustest

Aktsiatelt ja osakutelt

Müügikasum (-kahjum)	51 415	29 472
Realiseerimata kasum (kahjum)	265 184	124 095
Neto kasum/kahjum kokku	316 599	153 567

LISA 6. NÕUDED JA ETTEMAKSED

Eurodes

30.06.2026 31.12.2025

Laekumata dividendid	27 329	0
Toimumata valuutavahetustehing	0	350
KOKKU	27 329	350

LISA 7. 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:

01.01.2026- 01.01.2025-
30.06.2026 30.06.2025

Fondivalitseja

Valitsemis- ja edukustasud

	4 405	0
KOKKU	4 405	0

Saldod seotud isikutega on kajastatud järgnevalt:

30.06.2026 31.12.2025

Fondivalitseja

Valitsemis- ja edukustasude võlgnevus

850	0
-----	---

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

	30.06.2026	31.12.2025
Fondivalitsejale kuulub	258 051	229 653
Fondivalitseja lõppomanikele kuulub	328 923	292 733
Muudele isikutele kuulub	55 650	0
KOKKU	586 974	522 386

FONDI INVESTEERINGUTE ARUANNE

Investeeringute aruanne seisuga 30.06.2026

Nimetus	ISIN-kood	Emitendi päritolu- riik	Valuuta	Keskmine soetus- maksumus ühikule	Keskmine soetus- maksumus kokku	Turuväärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhas- väärtusest
AKTSIAD								
VÄÄRTPABERIBÖRSIL NOTEERITUD VÄÄRTPABERID:								
ATLANTIC GRUPA	HRATGRR0003	HR	EUR	44.43	137 731	51.00	158 100	4.61%
ELECTRO-ALFA INTERNATIONAL SA	RO249YW1FZP5	RO	RON	1.74	121 837	2.25	157 267	4.59%
SHELLY GROUP AD	BG1100003166	BG	EUR	28.02	64 177	60.40	138 316	4.04%
ONE UNITED PROPERTIES SA	ROJ8YZPDHWW8	RO	RON	4.86	107 873	6.11	135 754	3.96%
METLEN ENERGY METALS PLC	GB00BTQGS779	GR	EUR	41.06	135 087	40.80	134 232	3.92%
AUTO PARTNER SA	PLATPRT00018	PL	PLN	4.30	97 715	5.84	132 468	3.87%
FOURLIS SA	GRS096003009	GR	EUR	4.24	124 273	4.48	131 162	3.83%
SPAN DD	HRSPANRA0007	HR	EUR	53.52	120 692	57.80	130 339	3.80%
NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD	SI0021117344	SI	EUR	106.87	60 384	225.00	127 125	3.71%
COOP PANK SHARE	EE3100007857	EE	EUR	2.09	110 726	2.28	120 432	3.52%
ASTOR TRANSFORMATOR ENERJI	TREASTR00013	TR	TRY	2.33	53 678	5.18	119 239	3.48%
COCA-COLA ICECEK AS	TRECOLA00011	TR	TRY	0.94	67 986	1.56	112 116	3.27%
NOVAL PROPERTY REAL ESTATE INV	GRS824003008	GR	EUR	2.68	111 780	2.58	107 436	3.14%
PROFILE SYSTEMS and SOFTWARE	GRS472003011	GR	EUR	5.07	68 428	7.70	103 950	3.03%
CTP NV	NL00150006R6	NL	EUR	15.87	100 761	15.96	101 346	2.96%
CARS MOTORCYCLES AND MARINE	GRS488003005	GR	EUR	2.55	102 860	2.50	101 000	2.95%
WIRTUALNA POLSKA HOLDING SA	PLWRTPL00027	PL	PLN	18.42	130 769	13.79	97 887	2.86%
LHV GROUP SHARE	EE3100102203	EE	EUR	3.59	100 471	3.36	94 080	2.75%
KONCAR-ELEKTROINDUSTRIJA DD	HRKOEIRA0009	HR	EUR	651.14	52 091	1032.00	82 560	2.41%
MURAPOL SA	PLMURPL00190	PL	PLN	9.09	78 200	8.81	75 779	2.21%
GRUPA PRACUJ SA	PLGRPRC00015	PL	PLN	12.49	89 338	10.35	73 974	2.16%
GRUPA KETY SA	PLKETY000011	PL	PLN	175.88	43 091	280.39	68 695	2.01%
ARTEA BANKAS AB	LT0000102253	LT	EUR	0.89	62 297	0.87	61 110	1.78%
COCA-COLA HBC AG	CH0198251305	GR	GBP	30.38	30 867	57.12	58 030	1.69%
DIAGNOSTYKA SA	PLDGNST00012	PL	PLN	29.57	41 398	40.38	56 538	1.65%
POZNANSKA KORPORACJA BUDOWLA	PLPKBEX00072	PL	PLN	3.18	67 680	2.60	55 464	1.62%
INPOST SA	LU2290522684	PL	EUR	10.45	36 567	15.41	53 935	1.57%
CYFROWY POLSAT SA	PLCFRPT00013	PL	PLN	3.32	50 413	3.52	53 450	1.56%
IGNITIS GRUPE AB	LT0000115768	LT	EUR	20.69	49 044	21.25	50 363	1.47%
SPHERA FRANCHISE GROUP SA	ROSFGPACNOR4	RO	RON	3.79	23 853	7.51	47 340	1.38%
ELEVING GROUP	LU2818110020	LV	EUR	1.70	47 470	1.68	47 040	1.37%

Nimetus	ISIN-kood	Emitendi päritolu- riik	Valuuta	Keskmine soetus- maksumus ühikule	Keskmine soetus- maksumus kokku	Turuväärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhas- väärtusest
MAVI GIYIM SANAYI VE TICARET A	TREMAVI00037	TR	TRY	0.86	54 002	0.71	44 109	1.29%
PREKYBOS AB APRANGA PVA	LT0000102337	LT	EUR	3.00	30 043	3.82	38 200	1.12%
TALLINNA SADAM AKTSIA	EE3100021635	EE	EUR	1.28	32 543	1.27	32 487	0.95%
FABRYKI MEBLI FORTE SA	PLFORTE00012	PL	PLN	6.16	25 247	4.16	17 063	0.50%
AKTSIAD KOKKU					2 631 373		3 118 384	91.03%

Nimetus	ISIN-kood	Fondi päritolu- riik	Valuuta	Fondivalitseja	Keskmine soetus- maksumus ühikule	Keskmine soetus- maksumus kokku	Turu-väärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhas- väärtusest
FONDID									
VÄÄRTPABERIBÖRSIL NOTEERITUD FONDID:									
AMUNDI MSCI TURKEY UCITS GER	LU1900067601	TR	EUR	AMUNDI	40.34	71 407	40.38	86 810	2.53%
AKTSIAD JA FONDID KOKKU						2 702 780		3 205 194	93.56%
RAHA									
ARVELDUSKONTO								199 532	5.82%
MUU VARA									
LAEKUMATA DIVIDENDID								27 329	0.80%
MUU VARA KOKKU								27 329	0.80%
FONDI VARA KOKKU								3 432 055	100.18%
KOHUSTISED								- 6 230	-0.18%
FONDI PUHASVÄÄRTUS								3 425 825	100.00%

Investeeringute aruanne seisuga 31.12.2025

Nimetus	ISIN-kood	Emitendi päritolu- riik	Valuuta	Keskmine soetus- maksumus ühikule	Keskmine soetus- maksumus kokku	Turuväärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhas- väärtusest
AKTSIAD								
VÄÄRTPABERIBÖRSIL NOTEERITUD VÄÄRTPABERID:								
ATLANTIC GRUPA	HRATGRRRA0003	HR	EUR	44.43	137 731	46.80	145 080	5.35%
SPAN DD	HRSPANRA0007	HR	EUR	53.52	120 692	63.60	143 418	5.29%
NOVAL PROPERTY REAL ESTATE INV	GRS824003008	GR	EUR	2.68	111 780	2.84	118 263	4.36%
SHELLY GROUP AD	BG1100003166	BG	EUR	23.29	46 574	57.00	114 000	4.21%
PROFILE SYSTEMS and SOFTWARE	GRS472003011	GR	EUR	5.07	68 428	8.03	108 405	4.00%
METLEN ENERGY METALS PLC	GB00BTQGS779	GR	EUR	41.20	101 762	43.80	108 186	3.99%
ONE UNITED PROPERTIES SA	ROJ8YZPDHWW8	RO	RON	4.58	82 919	5.84	105 706	3.90%
WIRTUALNA POLSKA HOLDING SA	PLWRTPL00027	PL	PLN	18.42	130 769	14.39	102 162	3.77%
CARS MOTORCYCLES AND MARINE	GRS488003005	GR	EUR	2.55	102 860	2.52	101 808	3.76%
LHV GROUP SHARE	EE3100102203	EE	EUR	3.59	100 471	3.58	100 100	3.69%
FOURLIS SA	GRS096003009	GR	EUR	4.17	88 764	4.26	90 632	3.34%
AUTO PARTNER SA	PLATPRT00018	PL	PLN	4.30	97 715	3.94	89 326	3.30%
LPP SA	PLLPP0000011	PL	PLN	3257.88	58 642	4933.03	88 795	3.28%
COCA-COLA ICECEK AS	TRECOLA00011	TR	TRY	0.94	67 986	1.17	84 218	3.11%
NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD	SI0021117344	SI	EUR	77.12	34 702	182.50	82 125	3.03%
MURAPOL SA	PLMURPL00190	PL	PLN	9.09	78 200	9.36	80 526	2.97%
INPOST SA	LU2290522684	PL	EUR	10.53	78 980	10.47	78 525	2.90%
COOP PANK SHARE	EE3100007857	EE	EUR	1.95	58 649	2.12	63 450	2.34%
DIAGNOSTYKA SA	PLDGNST00012	PL	PLN	29.57	41 398	40.54	56 750	2.09%
KONCAR-ELEKTROINDUSTRIJA DD	HRKOEIRA0009	HR	EUR	651.14	52 091	700.00	56 000	2.07%
MAVI GIYIM SANAYI VE TICARET A	TREMAVI00037	TR	TRY	0.86	54 002	0.87	54 108	2.00%
ASTOR TRANSFORMATOR ENERJI	TREASTR00013	TR	TRY	2.33	53 678	2.33	53 486	1.97%
GRUPA KETY SA	PLKETY000011	PL	PLN	175.88	43 091	216.55	53 054	1.96%
IGNITIS GRUPE AB	LT0000115768	LT	EUR	20.69	49 044	21.20	50 244	1.85%
ELEVING GROUP	LU2818110020	LV	EUR	1.70	47 470	1.70	47 594	1.76%
SPHERA FRANCHISE GROUP SA	ROSGFPACNOR4	RO	RON	3.79	23 853	7.41	46 663	1.72%
COCA-COLA HBC AG	CH0198251305	GR	GBP	30.38	30 867	44.07	44 775	1.65%
CYFROWY POLSAT SA	PLCFRPT00013	PL	PLN	3.32	50 413	2.89	43 959	1.62%
GRUPA PRACUJ SA	PLGRPRC00015	PL	PLN	13.63	53 841	10.98	43 353	1.60%
AMREST HOLDINGS SE	ES0105375002	PL	PLN	4.36	47 937	3.18	34 941	1.29%
PREKYBOS AB APRANGA PVA	LT0000102337	LT	EUR	3.00	30 043	3.44	34 400	1.27%

Nimetus	ISIN-kood	Emitendi päritolu- riik	Valuuta	Keskmine soetus- maksumus ühikule	Keskmine soetus- maksumus kokku	Turuväärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhas- väärtusest
TALLINNA SADAM AKTSIA	EE3100021635	EE	EUR	1.28	32 543	1.30	33 048	1.22%
POZNANSKA KORPORACJA BUDOWLA	PLPKBEX00072	PL	PLN	4.16	44 079	2.70	28 645	1.06%
ATHENS INTERNATIONAL AIRPORT	GRS536003007	GR	EUR	7.89	20 632	10.74	28 096	1.04%
FABRYKI MEBLI FORTE SA	PLFORTE00012	PL	PLN	6.16	25 247	5.59	22 937	0.85%
TALLINK GRUPP	EE3100004466	EE	EUR	0.61	21 889	0.58	20 988	0.77%
AKTSIAD KOKKU					2 289 742		2 557 766	94.37%

Nimetus	ISIN-kood	Fondi päritolu- riik	Valuuta	Fondivalitseja	Keskmine soetus- maksumus ühikule	Keskmine soetus- maksumus kokku	Turu-väärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhas- väärtusest
VÄÄRTPABERIBÖRSIL NOTEERITUD FONDID:									
AMUNDI MSCI TURKEY UCITS GER	LU1900067601	TR	EUR	AMUNDI	40.34	71 407	40.38	71 473	2.64%
AKTSIAD JA FONDID KOKKU						2 361 149		2 629 238	97.01%

Nimetus	Krediidiasutuse riik	Reitingu- agentuur	Krediidiasutus	Valuuta	Keskmine soetus- maksumus ühikule	Keskmine soetus- maksumus kokku	Turu-väärtus ühikule	Turuväärtus kokku	Osakaal fondi puhas- väärtusest
RAHA									
ARVELDUSKONTO	EE		SEB	EUR		45		45	0.00%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	CZK		32 698		32 698	1.21%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	RON		2 308		2 308	0.09%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	EUR		140 702		140 702	5.19%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	HUF		11 691		11 691	0.43%
ARVELDUSKONTO	EE		Swedbank	TRY		1 771		1 771	0.07%
ARVELDUSKONTOD KOKKU						189 215		189 215	6.98%

MUU VARA								
TOIMUMATA VALUUTAVAHETUSTEHING								350 0.01%
MUU VARA KOKKU								350 0.01%

FONDI VARA KOKKU								2 818 803 104.00%
KOHUSTISED								- 108 530 -4.00%
FONDI PUHASVÄÄRTUS								2 710 273 100.00%

TEHINGUTASUDE ARUANNE

Eurodes

01.01.2026-30.06.2026

	Tehingute arv	Tehingute maht	Makstud vahendus- tasud	Kaalutud keskmise tasu suurus
Reguleeritud väärtpaberituru tehingud*				
Aktsiad				
Erste Group Bank AG	2	161 331	81	0.05%
Eurobank Equities Investment Firm S.A	5	96 534	96	0.10%
Interkapital vrijednosni papiri d.o.o.	2	112 101	180	0.16%
LHV PANK AS	4	137 602	138	0.10%
ODDO BHF SCA	2	59 098	35	0.06%
Swiss Capital S.A.	1	191 459	344	0.18%
First Financial Brokerage House	1	17 603	70	0.40%
INTERCAPITAL SECURITIES LTD	1	25 682	37	0.14%
Erste Biuro Maklerskie	2	114 633	69	0.06%
KOKKU	20	916 042	1 050	0.11%

* Euroopa Majanduspiirkonna lepinguriigid

Eurodes

01.01.2025-30.06.2025

	Tehingute arv	Tehingute maht	Makstud vahendus- tasud	Kaalutud keskmise tasu suurus
Reguleeritud väärtpaberituru tehingud*				
Aksiad				
Santander Biuro Maklerskie	10	240 780	208	0.09%
Interkapital vrijednosni papiri d.o.o.	7	203 486	300	0.15%
Eurobank Equities Investment Firm S.A	3	124 144	124	0.10%
LHV PANK AS	3	62 533	62	0.10%
Wood and Company Financial Services a.s.	2	59 619	32	0.05%
Swedbank AS	3	42 987	43	0.10%
Swiss Capital S.A.	4	29 180	58	0.20%
Patria Finance A.S.	1	10 684	6	0.06%
Reguleeritud turu väliselt tehtud tehingud				
Korporatiivsündmused	1	-	-	-
KOKKU	34	773 484	833	0.11%