

Sprawozdanie z działalności funduszu
Trigon Polskie Perły Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
w okresie od 1 stycznia 2018 roku do 30 czerwca 2018 roku oraz
zasad sporządzenia półrocznego sprawozdania finansowego

1. Opis działalności Funduszu w okresie od 1 stycznia 2018 roku do 30 czerwca 2018 roku

Fundusz został utworzony jako publiczny fundusz inwestycyjny zamknięty, którego wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych tytułem wpłat na certyfikaty inwestycyjne w określone w statucie Funduszu i Ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz.U. z 2018 r., poz. 1355, dalej: „Ustawa”) papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem 966 dnia 28 kwietnia 2014 roku. Fundusz działa w imieniu własnym i na własny rachunek. Fundusz wyemitował dotychczas certyfikaty inwestycyjne serii 001, 002, 003, 004, 005, 006, 007, 008, 009, 010, 011, 012, 013 oraz 014. Certyfikaty inwestycyjne serii 003, 004, 005, 006, 007, 008, 009, 010, 011, 012, 013 oraz 014 na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego znajdują się w obrocie giełdowym na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (dalej „Giełda Papierów Wartościowych”). Wszystkie certyfikaty inwestycyjne serii 001 oraz 002 zostały przez Fundusz wykupione.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie przeprowadził emisji certyfikatów inwestycyjnych.

W pierwszym półroczu 2018 roku Fundusz przeprowadził dwa wykupy certyfikatów inwestycyjnych, z czego w dniu 29 marca 2018 roku wykupiono 165.912 certyfikatów inwestycyjnych, a w dniu 29 czerwca 2018 roku wykupiono 473.371 certyfikatów inwestycyjnych.

Do największych inwestycji dokonanych przez Fundusz w pierwszym półroczu 2018 roku należy zaliczyć inwestycje w akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz kontrakty terminowe celem zabezpieczenia pozycji w akcjach przedmiotowych spółek. W omawianym okresie sprawozdawczym Fundusz realizował politykę inwestycyjną zgodnie z zapisami statutowymi. Zgodnie z polityką inwestycyjną, Fundusz będzie dalej aktywnie poszukiwał atrakcyjnych lokat o wysokich oczekiwanych stopach zwrotu. Fundusz planuje pozyskany kapitał przeznaczać na lokaty realizowane zgodnie z polityką inwestycyjną.

Zarząd Towarzystwa zarządzającego Funduszem przez cały okres sprawozdawczy, do dnia podpisania sprawozdania półrocznego działał w składzie:

- Marek Juraś – Prezes Zarządu,
- Paweł Burzyński – Wiceprezes Zarządu.

Rada Nadzorcza Towarzystwa do 3 lipca 2018 roku działała w składzie:

- Wojciech Pątkiewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Andrzej Sykułski – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
- Ryszard Czerwiński – Członek Rady Nadzorczej,
- Mariusz Sadłocha – Członek Rady Nadzorczej,
- Dariusz Sarnowski – Członek Rady Nadzorczej.

Natomiast po tym dniu Rada Nadzorcza działa w składzie:

- Wojciech Pątkiewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Ryszard Czerwiński – Członek Rady Nadzorczej,
- Mariusz Sadłocha – Członek Rady Nadzorczej,
- Dariusz Sarnowski – Członek Rady Nadzorczej.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku kluczowe wskaźniki finansowe kształtowały się następująco:

- wartość aktywów netto: 181 314 tys. zł,
- wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny: 127,17 zł,
- liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych: 1 425 747,
- przychody z lokat: 2 628 tys. zł,
- wynik z operacji: -19 963 tys. zł,
- kapitał Funduszu: 159 491 tys. zł.

W okresie od 1 stycznia 2018 roku do 30 czerwca 2018 roku przychody z lokat Funduszu wyniosły 2 628 tys. zł, podczas gdy wynik z operacji wyniósł -19 963 tys. zł.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku, w wyniku realizacji polityki inwestycyjnej oraz emisji i umorzeń certyfikatów inwestycyjnych, wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 181 314 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wyniosła 127,17 zł, podczas gdy na dzień 31 grudnia 2017 roku wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wyniosła 137,66 zł, co oznacza spadek w stosunku rocznym o 15,37%.

W okresie sprawozdawczym na wynik Funduszu wpływ miała koniunktura na rynku krajowym i na rynkach zagranicznych.

2. Zasady sporządzania półrocznego sprawozdania finansowego Funduszu

Półroczne sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (t.j. Dz. U. z 2018 r poz. 395, ze zm.) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, w szczególności Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. Nr 249, poz. 1859).

Półroczne sprawozdanie finansowe jest sporządzane za okres od 1 stycznia 2018 roku do 30 czerwca 2018 roku. Szczegółowe zasady sporządzania sprawozdań finansowych i polityka rachunkowości Funduszu zostały ujęte notach objaśniających do sprawozdania finansowego Funduszu.

3. Opis podstawowych zagrożeń i czynników ryzyka związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

Fundusz jest narażony przede wszystkim na:

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ FUNDUSZU

Ryzyko rynkowe

Wysokość stopy zwrotu, jaką Uczestnicy uzyskają w wyniku inwestycji w certyfikaty inwestycyjne, uzależniona jest od zmian kursów rynkowych papierów wartościowych, takich jak: kursy akcji lub innych instrumentów o charakterze udziałowym, poziom stóp procentowych czy kursy walutowe. Ryzyko kursów akcji to możliwość niekorzystnej zmiany wartości akcji lub innych instrumentów o charakterze udziałowym (takich jak prawa do akcji, prawa poboru lub warranty subskrypcyjne, obligacje), będących przedmiotem lokat Funduszu. Na ryzyko kursów akcji składają się: ryzyko systematyczne (ogólne) całego rynku akcji oraz ryzyko specyficzne związane z akcjami poszczególnych emitentów. Ryzyko systematyczne polega na tym, że zmiany kursów akcji większości spółek wykazują znaczną korelację, to znaczy w tym samym czasie rosną lub spadają, w szczególności w zakresie akcji emitentów działających w tych samych branżach lub rynkach natomiast ryzyko specyficzne to ryzyko związane z możliwością niekorzystnej zmiany kursu akcji danej spółki lub innego instrumentu o charakterze udziałowym ze względu na czynniki odnoszące się do danego emitenta lub wynikające z specyfiki konstrukcji i praw związanych z danym instrumentem finansowym. Ponieważ aktywa Funduszu lokowane są głównie w akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych zatem zmiany wartości aktywów Funduszu wynikać będą głównie ze zmian kursów akcji polskich spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych. Niekorzystne tendencje na tym rynku mogą spowodować znaczne wahania wartości aktywów Funduszu, co oznacza możliwość wystąpienia nawet znacznych spadków wartości certyfikatów inwestycyjnych.

Ryzyko kredytowe

Możliwość niezrealizowania zobowiązania emitenta względem Funduszu w następstwie pogorszenia się jego sytuacji finansowej lub niewywiązania się ze swoich zobowiązań z instrumentów finansowych nabywanych przez Fundusz lub jako kontrahenta, z którym Fundusz będzie zawierał umowy lub transakcje na instrumentach finansowych będących

przedmiotem lokat Funduszu. Zmiana postrzegania wiarygodności kredytowej danego podmiotu gospodarczego może prowadzić do znaczących zmian w cenach papierów przez niego wyemitowanych.

Fundusz zakłada deponowanie części środków pieniężnych na rachunkach bankowych, z czym wiąże się potencjalne ryzyko utraty co najmniej części zdeponowanych środków w przypadku upadłości banku prowadzącego dany rachunek bankowy, co może negatywnie wpłynąć na wartość aktywów netto Funduszu.

W związku z zakładanym udziałem dłużnych papierów wartościowych w portfelu inwestycyjnym Funduszu, istnieje ryzyko, że niewypłacalność bądź pogorszenie się sytuacji finansowej któregośkolwiek z emitentów wspomnianych instrumentów finansowych może w istotny sposób wpłynąć na wartość aktywów netto Funduszu.

Istnieje ponadto ryzyko utraty części aktywów Funduszu lub poniesienia przez Fundusz straty w przypadku takich zdarzeń jak: utrata wypłacalności przez kontrahenta, z którym Fundusz zawarł umowę, lub emitenta instrumentów finansowych nabywanych przez Fundusz; niewywiązanie się przez kontrahenta, emitenta lub gwaranta ze zobowiązań z tytułu zawartych z Funduszem transakcji, umów lub wyemitowanych instrumentów finansowych lub opóźnienie w wywiązaniu się z takich zobowiązań; utrata lub obniżenie wartości zabezpieczeń ustanowionych przez emitenta lub kontrahenta Funduszu związanych z zawartymi przez Fundusz umowami dotyczącymi aktywów Funduszu lub dotyczących nabytych przez Funduszu instrumentów finansowych; inne zdarzenia dotyczące emitenta lub kontrahenta Funduszu, w wyniku których nastąpi obniżenie wartości posiadanego przez Fundusz instrumentu finansowego lub nie nastąpi spłata należności wobec Funduszu.

Ryzyko związane z polityką inwestycyjną Funduszu

Fundusz, z uwagi na realizowaną politykę inwestycyjną, może dokonywać istotnych zmian w zakresie udziału lokat w akcje i inne instrumenty udziałowe. W szczególności, Fundusz może inwestować w akcje lub inne instrumenty udziałowe wybranych spółek, które w ocenie Funduszu charakteryzują się największym potencjałem zysku. W związku z powyższym portfel instrumentów udziałowych Funduszu może charakteryzować się niskim poziomem dywersyfikacji ryzyka. Nie można zatem wykluczyć sytuacji, w której ryzyko specyficzne poszczególnych emitentów akcji oraz innych instrumentów o charakterze udziałowym będzie wywierało negatywny wpływ na wartość aktywów Funduszu i wartość certyfikatów inwestycyjnych.

Fundusz nie inwestuje w udziały i akcje w spółkach prawa handlowego z siedzibą na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, które to spółki są właścicielami nieruchomości rolnych, w związku z czym Fundusz nie identyfikuje czynnika ryzyka związanego z art. 3a ustawy z dnia 11 kwietnia 2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego (Dz.U. 2017 poz. 2196, t.j. z późn. zm.).

Z uwagi na występowanie mechanizmu dźwigni finansowej, strata w przypadku inwestycji w instrumenty pochodne może przewyższyć wartość aktywów zainwestowanych w te instrumenty pochodne. Dodatkowo, ze względu na specyfikę instrumentów pochodnych materializacja ryzyk operacyjnych przy dokonywaniu transakcji tymi instrumentami ma potencjalnie większe konsekwencje niż w przypadku klasycznych instrumentów finansowych.

Ryzyko ekonomiczne

Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów finansowych i papierów wartościowych, w tym dłużnych papierów wartościowych oraz innych aktywów, jest uzależniona od wielu parametrów makroekonomicznych krajowych oraz światowych, w szczególności takich jak:

- 1) stopień nierównowagi makroekonomicznej (deficyty budżetowe, handlowy i obrotów bieżących);
- 2) tempo wzrostu gospodarczego;
- 3) wielkość popytu konsumpcyjnego;
- 4) poziom inwestycji;
- 5) wysokość stóp procentowych;
- 6) kształtowanie poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego;
- 7) stopień kredytów poniżej standardu w sektorze bankowym;
- 8) wartość zadłużenia krajowego;
- 9) sytuacja na rynku pracy;
- 10) wartość i kształtowanie się poziomu inflacji;
- 11) wartość i kształtowanie się poziomu cen surowców na rynkach międzynarodowych;
- 12) sytuacja geopolityczna.
- 13) Zmiany w zakresie powyższych parametrów mogą powodować wahania oraz spadki wartości certyfikatów inwestycyjnych.

Ryzyko międzynarodowe

W przypadku inwestycji Funduszu na rynkach zagranicznych, istotnym czynnikiem ryzyka jest sytuacja makroekonomiczna, bieżąca sytuacja polityczna kraju zagranicznego emitenta oraz kurs waluty w relacji do polskiego złotego oraz innych wymiennych walut. Sytuacja finansowa emitentów zagranicznych jest w dużym stopniu uzależniona od stanu koniunktury gospodarczej w krajach emitentów. Inwestycje narażone są na szereg ryzyk związanych z niebezpieczeństwem zahamowania wzrostu gospodarczego. Pogarszająca się sytuacja gospodarcza może negatywnie wpłynąć na rynkową wycenę papierów wartościowych emitentów pochodzących z danego kraju. Ponadto do spadku wartości aktywów pochodzących z określonego kraju może przyczynić się także niestabilna sytuacja polityczna, która często powoduje wycofywanie się inwestorów zagranicznych z danego regionu.

Powyższe, może powodować wahania oraz spadki wartości certyfikatów inwestycyjnych.

Ryzyko walutowe

Ryzyko wynikające ze zmian kursów walut, w których wyrażone są lokaty Funduszu. Fundusz lokuje środki w aktywa denominowane w złotym polskim lub denominowane w walucie obcej. Fundusz nie ma obowiązku zawierania transakcji ograniczających ryzyko kursu walut związanego z lokatami denominowanymi w walutach obcych. W związku z tym Uczestnicy Funduszu muszą liczyć się z ryzykiem spadku wartości waluty, w której denominowane są lokaty Funduszu, w stosunku do waluty polskiej. Powyższe, może powodować wahania oraz spadki wartości certyfikatów inwestycyjnych.

Ryzyko inwestycji w specyficzne sektory

W przypadku gdy Fundusz lokuje aktywa Funduszu w specyficzne sektory gospodarki, wartość aktywów netto będzie ściśle uzależniona od kondycji danej gałęzi gospodarki

oraz postrzegania tejże gałęzi przez inwestorów. Niekorzystna sytuacja w poszczególnych sektorach gospodarki, w których będą lokowane aktywa Funduszu, może mieć negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej wiąże się z możliwością zmiany wysokości stóp procentowych, która będzie prowadziła do zmniejszenia się wartości poszczególnych dłużnych instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu, a w konsekwencji zmiany wartości aktywów netto Funduszu. Zmiany stóp procentowych mogą mieć różny wpływ na wartość instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu Funduszu. W przypadku wzrostu stóp procentowych, cena papierów wartościowych o stałym kuponie odsetkowym maleje, w przypadku spadku stóp procentowych cena papierów wartościowych rośnie.

W przypadku bonów skarbowych i papierów wartościowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko stopy procentowej jest większe.

Potencjalnymi źródłami ryzyka stopy procentowej mogą być między innymi:

- 1) poziom inflacji;
- 2) tempo rozwoju gospodarczego;
- 3) negatywna ocena przez inwestorów zwłaszcza zagranicznych przyszłej sytuacji fiskalnej w Polsce;
- 4) wzrost stóp procentowych w innych krajach.

Powyższe, może powodować wahania oraz spadki wartości certyfikatów inwestycyjnych.

Dla wysokości rynkowych stóp procentowych w Polsce duże znaczenie ma wielkość deficytu finansów publicznych i długu publicznego w relacji do PKB oraz perspektywy kształtowania się deficytu i długu publicznego w przyszłości.

Ryzyko utraty wartości realnej

Wzrost inflacji może doprowadzić do utraty realnej wartości papierów wartościowych, wchodzących w skład aktywów Funduszu oraz ryzyko spadku realnej stopy zwrotu z inwestycji dokonywanych przez Fundusz w papiery wartościowe. W konsekwencji może doprowadzić to do spadku wartości aktywów netto funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko nietrafnych decyzji

Lokowanie aktywów Funduszu odbywa się na podstawie decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez Towarzystwo. Może okazać się, że decyzje inwestycyjne podjęte przez Towarzystwo w najlepszej wierze i zgodnie z najlepszą wiedzą Towarzystwa nie przyniosą oczekiwanych rezultatów, a wartość instrumentów finansowych stanowiących przedmiot lokat Funduszu ulegnie zmniejszeniu, co w konsekwencji będzie miało negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko rozliczenia

Zawieranie transakcji na rachunek Funduszu może wiązać się z nieterminowym rozliczeniem lub brakiem rozliczenia transakcji dotyczących składników portfela inwestycyjnego Funduszu, szczególnie w przypadku niewypłacalności banków lub innych

pośredników. Nieterminowe rozliczenie lub brak rozliczenia transakcji może, w przypadku negatywnego zachowania się cen instrumentów finansowych, powodować wahania lub spadki wartości certyfikatów inwestycyjnych związanych z Funduszem. Z powyższym może również wiązać się konieczność poniesienia przez Fundusz, działający na rachunek Funduszu, kar umownych wynikających z zawartych przez Fundusz umów. Powyższe może negatywnie wpływać na wartość aktywów netto funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności polega na niemożności zbycia określonej liczby instrumentów finansowych po cenie odzwierciedlającej ich wartość w księgach Funduszu lub nabycia ich po cenie odzwierciedlającej ich wartość rynkową. Poszczególne składniki aktywów Funduszu mogą charakteryzować się niską płynnością, tzn. konieczność ich zbycia/nabycia w krótkim czasie może wiązać się z akceptacją ceny innej niż bieżąca wartość rynkowa. Istnieje również ryzyko, że w przypadku zażądania przez Uczestników wykupu certyfikatów inwestycyjnych o stosunkowo dużym udziale w łącznej liczbie certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych w danym momencie, Fundusz będzie w stanie wypłacić środki należne z tytułu wykupu certyfikatów dopiero po dokonaniu zbycia części aktywów Funduszu i uzyskaniu środków należnych Funduszowi ze zbycia tych aktywów Funduszu.

Ryzyko związane z zawieraniem umów dotyczących instrumentów pochodnych, w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych

Z lokatami w wystandaryzowane instrumenty pochodne związane są następujące rodzaje ryzyka:

- 1) ryzyko rynkowe instrumentu bazowego – związane z niekorzystnymi zmianami poziomu lub zmienności kursów, cen lub wartości instrumentu bazowego, o który oparty jest ten wystandaryzowany instrument pochodny – pomiar tego ryzyka polega na określeniu wartości zajętej pozycji w bazie wystandaryzowanego instrumentu pochodnego i uwzględnieniu jej przy stosowaniu limitów inwestycyjnych;
- 2) ryzyko stosowania dźwigni finansowej – w wystandaryzowane instrumenty pochodne często wkomponowany jest mechanizm kredytowy, to znaczy Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej niż wartość instrumentu bazowego, istnieje w związku z tym możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość depozytu zabezpieczającego, mechanizm dźwigni finansowej powoduje zwielokrotnienie zysków i strat z inwestycji – Fundusz może być narażony na istotne ryzyko w związku z wykorzystaniem mechanizmu dźwigni finansowej – pomiar tego ryzyka polega na określeniu wartości bezwzględnych pozycji w wystandaryzowanych instrumentach pochodnych i uwzględnieniu jej przy stosowaniu limitów inwestycyjnych;
- 3) ryzyko niedopasowania wyceny wystandaryzowanego instrumentu pochodnego do wyceny instrumentu bazowego, o który oparty jest ten wystandaryzowany instrument pochodny – pomiar tego ryzyka polega na pomiarze zmienności bazy wystandaryzowanego instrumentu pochodnego;
- 4) ryzyko rozliczenia transakcji – ryzyko związane z możliwością występowania błędów lub opóźnień w rozliczeniach transakcji, których przedmiotem są wystandaryzowane

instrumenty pochodne – pomiar tego ryzyka polega na pomiarze liczby błędnie rozliczonych transakcji i transakcji rozliczonych z opóźnieniem w stosunku do całkowitej liczby transakcji na danym wystandaryzowanym instrumencie pochodnym;

- 5) ryzyko operacyjne – związane z zawodnością systemów informatycznych i wewnętrznych systemów kontrolnych – pomiar tego ryzyka polega na pomiarze liczby i wielkości zdarzeń związanych z wystąpieniem danego ryzyka w określonym przedziale czasowym.

Z lokatami w niewystandaryzowane instrumenty pochodne związane są następujące rodzaje ryzyka:

- 1) ryzyko rynkowe instrumentu bazowego – związane z niekorzystnymi zmianami poziomu lub zmienności kursów, cen lub wartości instrumentu bazowego, o który oparty jest ten niewystandaryzowany instrument pochodny – pomiar tego ryzyka polega na określeniu wartości zajętej pozycji w bazie niewystandaryzowanego instrumentu pochodnego i uwzględnieniu jej przy stosowaniu limitów inwestycyjnych;
- 2) ryzyko stosowania dźwigni finansowej – w niewystandaryzowane instrumenty pochodne często wkomponowany jest mechanizm kredytowy, to znaczy Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej niż wartość instrumentu bazowego, istnieje w związku z tym możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość depozytu zabezpieczającego, mechanizm dźwigni finansowej powoduje zwielokrotnienie zysków i strat z inwestycji – Fundusz może być narażony na istotne ryzyko w związku z wykorzystaniem mechanizmu dźwigni finansowej – pomiar tego ryzyka polega na określeniu wartości bezwzględnych pozycji w niewystandaryzowanych instrumentach pochodnych i uwzględnieniu jej przy stosowaniu limitów inwestycyjnych;
- 3) ryzyko niedopasowania wyceny niewystandaryzowanego instrumentu pochodnego do wyceny instrumentu bazowego, o który oparty jest ten niewystandaryzowany instrument pochodny – pomiar tego ryzyka polega na pomiarze zmienności bazy niewystandaryzowanego instrumentu pochodnego;
- 4) ryzyko rozliczenia transakcji – ryzyko związane z możliwością występowania błędów lub opóźnień w rozliczeniach transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne – pomiar tego ryzyka polega na pomiarze liczby błędnie rozliczonych transakcji i transakcji rozliczonych z opóźnieniem w stosunku do całkowitej liczby transakcji na danym niewystandaryzowanym instrumencie pochodnym;
- 5) ryzyko niewypłacalności kontrahenta – ryzyko to dotyczy niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych i będzie ograniczone w związku z postanowieniami Statutu;
- 6) ryzyko płynności – niewystandaryzowane instrumenty pochodne nie są przedmiotem aktywnego obrotu, Fundusz ma jednak możliwość neutralizacji ekspozycji na ryzyko danego instrumentu bazowego poprzez zajmowanie przeciwstawnych pozycji w instrumentach danego rodzaju – pomiar tego ryzyka polega na ocenie wielkości planowanej pozycji w danym niewystandaryzowanym instrumencie pochodnym w odniesieniu do średnich dziennych obrotów rynkowych

na tym instrumencie, przy uwzględnieniu posiadanych przez Fundusz informacji w tym zakresie;

- 7) ryzyko operacyjne – związane z zawodnością systemów informatycznych i wewnętrznych systemów kontrolnych – pomiar tego ryzyka polega na pomiarze liczby i wielkości zdarzeń związanych z wystąpieniem danego ryzyka w określonym przedziale czasowym.

Fundusz może zawierać transakcje, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, pod warunkiem że utrzymuje część aktywów na poziomie zapewniającym realizację tych transakcji.

Powyższe ryzyka mogą negatywnie wpływać na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko płynności na rynku pierwotnym

Ryzyko związane z faktem braku możliwości sprzedania walorów w okresie pomiędzy inwestycją w papiery wartościowe na rynku pierwotnym a momentem pierwszego notowania na rynku zorganizowanym, który może trwać kilka miesięcy. Jest to szczególnie ważne w przypadku, gdy w tym okresie nastąpią zdarzenia niekorzystne z punktu widzenia atrakcyjności inwestycyjnej tych papierów wartościowych. Ograniczona płynność w okresie pomiędzy inwestycją w papiery wartościowe na rynku pierwotnym a momentem pierwszego notowania na rynku zorganizowanym, szczególnie wobec pogorszenia się atrakcyjności inwestycyjnej papierów wartościowych, może prowadzić do spadków ceny tych papierów wartościowych, a w konsekwencji do wahań i spadków wartości aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków

Ryzyko to związane jest z możliwością inwestycji znacznej części aktywów Funduszu w akcje i instrumenty finansowe o podobnym charakterze (prawa poboru, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji, wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego). Ponieważ Fundusz inwestuje przeważającą część aktywów w akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych lub akcje spółek, których działalność koncentruje się na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, ryzyko koncentracji aktywów związane jest głównie z koniunkturą na rynku lokalnym (polskim). W szczególności, niekorzystna sytuacja makroekonomiczna w kraju może spowodować pogorszenie się sytuacji finansowej znacznej liczby spółek, których akcje będą przedmiotem lokat Funduszu, a w konsekwencji niekorzystnie wpływać negatywnie na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko związane z przechowywaniem aktywów

Aktywa Funduszu przechowywane będą u Depozytariusza na podstawie umowy o wykonywanie funkcji depozytariusza. Aktywa Funduszu stanowią własność Funduszu i nie wchodzi do masy upadłości w przypadku ogłoszenia upadłości Depozytariusza. Istnieje ryzyko, że Depozytariusz nie wywiąże się z ciężących na nich obowiązków związanych z przechowywaniem aktywów Funduszu, w szczególności mających wpływ na terminy rozliczenia zawartych transakcji, co w konsekwencji może mieć negatywny

wpływ na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny. Nie można wykluczyć również sytuacji, w której postawienie Depozytariusza w stan likwidacji lub upadłości będzie wywierać negatywny skutek na wartość aktywów Funduszu.

Ryzyko krótkiej sprzedaży

Krótką sprzedaż polega na pożyczaniu papierów wartościowych i ich sprzedaży. Pozytywna stopa zwrotu z tego typu inwestycji jest generowana w sytuacji gdy cena sprzedanych (pożyczonych) papierów wartościowych spada, a negatywna stopa zwrotu gdy cena sprzedanych (pożyczonych) papierów wartościowych rośnie. Podmiot od którego zostały pożyczone papiery wartościowe może zażądać w dowolnym momencie ich odkupu (o ile przewiduje to umowa), co może mieć miejsce także w sytuacji gdy Fundusz przejściowo wykazuje stratę na danej inwestycji. W konsekwencji może doprowadzić to do spadku wartości aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko związane z inwestowaniem w obligacje

Z inwestowaniem w obligacje związane jest ryzyko niewypłacalności emitenta, gwaranta, poręczyciela papieru wartościowego lub instrumentu rynku pieniężnego z powodu braku możliwości wywiązania się przez dłużnika z przyjętych na siebie zobowiązań. Zmiana cen papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp cena papierów maleje, w przypadku spadku – rośnie. W przypadku bonów skarbowych i papierów wartościowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko jest większe. Obligacje odznaczają się relatywnie niższą zmiennością cen.

Zarządzający funduszem dąży do maksymalizacji stopy zwrotu funduszu przy ograniczeniu ryzyka inwestycyjnego. W celu ograniczenia ryzyk charakterystycznych dla danej klasy aktywów, zarządzający monitorują sytuacje ekonomiczno-finansową emitentów, sytuację gospodarczą w kraju i na świecie, płynność poszczególnych lokat, ryzyka inwestycyjne, regulacyjne i podatkowe oraz odpowiednio dopasowując kategorie lokat do strategii i charakterystyki inwestycyjnej funduszu. Fundusz ogranicza ryzyko realizując umowy z instytucjami o wysokiej wiarygodności.

Ryzyko związane ze stosowaniem dźwigni finansowej AFI

Rozumie się przez to metodę zwiększania ekspozycji AFI, w szczególności przez pożyczanie środków pieniężnych lub papierów wartościowych lub przez inwestycje w Instrumenty Pochodne. Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej niż wartość instrumentu bazowego, istnieje w związku z tym możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość depozytu zabezpieczającego. Mechanizm dźwigni finansowej powoduje zwielokrotnienie zysków i strat z inwestycji. Maksymalny poziom dźwigni finansowej AFI wyznaczający między innymi maksymalny poziom zaangażowania Funduszu w instrumenty pochodne, w tym w niewystandaryzowane instrumenty pochodne, wyznacza się poprzez obliczenie ekspozycji AFI przy zastosowaniu metody zaangażowania i metody brutto zgodnie z zasadami określonymi w Rozporządzeniu 231/2013 i Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych.

Zarządzający funduszem dąży do ograniczenia tego ryzyka poprzez określenie wartości bezwzględnych pozycji w wystandaryzowanych instrumentach pochodnych i uwzględnieniu jej przy stosowaniu limitów inwestycyjnych. Określony przez ekspozycję

AFI maksymalny poziom dźwigni finansowej AFI określający między innymi zaangażowanie Funduszu w instrumenty pochodne, w tym w niewystandaryzowane instrumenty pochodne, obliczony przy zastosowaniu metody zaangażowania i metody brutto w sposób określony Rozporządzeniem 231/2013 i Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych nie może w żadnym momencie przekraczać 400% (czterysta procent) wartości aktywów netto Funduszu.

Ryzyko wystąpienia innych zdarzeń

Inwestorzy powinni zwrócić uwagę na możliwość zaistnienia nadzwyczajnych okoliczności, których nie można przewidzieć, ani im zapobiec. W szczególności do takich zdarzeń zaliczyć można negatywne wydarzenia będące wynikiem działania sił przyrody, wzrost napięcia w stosunkach międzynarodowych z możliwością konfliktów zbrojnych włącznie, zamieszki, ataki terrorystyczne i inne niepokoje społeczne. Czynniki takie mogą mieć negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO Z CHARAKTEREM FUNDUSZU I EMITOWANYCH CERTYFIKATÓW INWESTYCYJNYCH

Ryzyko zmiany polityki inwestycyjnej

Zmiany w zakresie polityki inwestycyjnej Funduszu mogą skutkować zmianą profilu ryzyka Funduszu. Zmiana polityki inwestycyjnej Funduszu nie wymaga zgody uczestników Funduszu ani, co do zasady, zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Zmiany polityki inwestycyjnej Funduszu wchodzi w życie w terminie 3 miesięcy od dnia dokonania przez Towarzystwo ogłoszenia o zmianach w Statucie Funduszu.

Ryzyko nieosiągnięcia celu inwestycyjnego

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego Funduszu, a także dodatnich stóp zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

Ryzyko wyceny

W związku ze stosowaniem zasady wyceny według efektywnej stopy procentowej dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych lub innym aktywnym rynku pozagiełdowym, w przypadku znacznych zmian cen tych papierów może wystąpić sytuacja, w której wycena nie odpowiada aktualnej wartości rynkowej. Ze względu na konieczność dostosowania Statutu do zmieniających się przepisów prawa oraz praktyki rynkowej, zasady wyceny aktywów Funduszu mogą ulec zmianie, co może mieć wpływ na wycenę certyfikatów inwestycyjnych. Istnieje także ryzyko popełnienia błędu przy dokonywaniu wyceny. Powyższe może negatywnie wpływać na planowany zysk z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

Ryzyko związane ze szczególnymi warunkami zawartych przez Fundusz transakcji

Uczestnik Funduszu powinien brać pod uwagę możliwość negatywnego wpływu na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny transakcji związanych z nabywaniem i zbywaniem lokat z aktywów Funduszu, w szczególności możliwość zawarcia transakcji na warunkach niestandardowych, a także możliwość opóźnień w ich realizacji bądź rozliczeniu, spowodowanych czynnikami niezależnymi od Towarzystwa.

Powyższe ryzyka mogą negatywnie wpływać na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko kontrpartnerów

Ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów Funduszu ze zobowiązań wynikających z zawieranych przez Fundusz umów.

Ryzyko operacyjne

Objawia się możliwością poniesienia przez Funduszu strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów lub zdarzeń losowych, które mogą wydarzyć się w Towarzystwie. W szczególności wystąpić może błędne działanie systemów informatycznych, które mogą ulec zawieszeniu uniemożliwiając tym samym przeprowadzenie transakcji lub zdarzenie zewnętrzne w postaci klęsk naturalnych. Powyższe ryzyka mogą negatywnie wpływać na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny. Istnieje również ryzyko dokonania błędnej wyceny wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny oraz ryzyko dokonania tej wyceny z opóźnieniem.

Ryzyko braku wpływu na zarządzanie Funduszem

W Funduszu jako organ działa rada inwestorów Funduszu. Może wystąpić sytuacja, w której np. w wyniku rozproszenia certyfikatów inwestycyjnych, uczestnicy Funduszu nie będą mogli efektywnie korzystać z przysługujących im uprawnień. W szczególności, pomimo, że Fundusz został utworzony na czas nieokreślony, istnieje ryzyko podjęcia przez radę inwestorów Funduszu uchwały o rozwiązaniu Funduszu (dla podjęcia uchwały o rozwiązaniu Funduszu wymagane jest, aby głosy za rozwiązaniem Funduszu oddali uczestnicy Funduszu reprezentujący łącznie co najmniej 2/3 ogólnej liczby certyfikatów inwestycyjnych). W konsekwencji może prowadzić to do konieczności wcześniejszego niż zakładane zbycia aktywów Funduszu i uzyskania niższej, niż przewidywana, rentowności dokonanych przez Fundusz lokat. Niższy zwrot z lokat Funduszu spowoduje z kolei niższy zwrot z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

Ryzyko wynikające z możliwości obciążenia Funduszu nielimitowanymi kosztami związanymi z jego funkcjonowaniem

Stosownie do postanowień Statutu Funduszu, niektóre koszty ponoszone przez Fundusz w związku z jego funkcjonowaniem są nielimitowane i pokrywane z jego aktywów w wysokości wynikającej w znacznej mierze z umów, na podstawie których Fundusz zobowiązany jest do ich uiszczenia. W związku z powyższym, istnieje ryzyko obciążania aktywów Funduszu kosztami w takiej wysokości i w takich terminach, jakie zostaną wynegocjowane przez Towarzystwo działające jako organ Funduszu. Należy jednak zaznaczyć, że działając w interesie uczestników Funduszu, Towarzystwo będzie dążyło do racjonalizacji ponoszonych przez Fundusz kosztów limitowanych i nielimitowanych. Fundusz nie będzie ponosił żadnych kosztów, które ciążyć będą na innych podmiotach.

Ryzyko zmiany Statutu

Art. 24 Ustawy określa zmiany, które wymagają zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Zmiany Statutu dokonywane przez Towarzystwo, nie wymagają zgody rady inwestorów Funduszu.

W dniu 30 sierpnia 2018 r. weszła w życie zmiana Statutu, zgodnie z którą Towarzystwo może podjąć decyzję o rozwiązaniu Funduszu, w przypadku gdy wartość aktywów netto Funduszu w dniu wyceny będzie niższa niż sto pięćdziesiąt dwa miliony złotych. Jednocześnie w celu zabezpieczenia interesu uczestników Funduszu, Towarzystwo zamierza wystąpić na podstawie art. 24 ust. 2 pkt 2 Ustawy do Komisji Nadzoru Finansowego o zezwolenie na wprowadzenie do Statutu mechanizmu stabilizacyjnego polegającego na czasowej możliwości redukcji wykupów certyfikatów inwestycyjnych w dniach wykupu przypadających od miesiąca grudnia 2018 roku.

Ryzyko firmy/emitenta (lokaty inwestycyjnej)

Ryzyko wynikające z faktu, że cena akcji wyemitowanych przez emitenta odzwierciedla szereg czynników określających atrakcyjność inwestycyjną tego, m.in. jego sytuację finansową, majątkową oraz kadrową, perspektywy rozwoju, zyskowności, oraz innych czynników charakterystycznych dla tego emitenta. Pogorszenie któregokolwiek z tych czynników może być przyczyną spadku wartości akcji tego emitenta stanowiących przedmiot lokaty inwestycyjnej Funduszu, co z kolei może wpływać na wahania lub spadek wartości certyfikatów inwestycyjnych.

Ryzyko ceny danego instrumentu finansowego w dniu rozpoczęcia notowań

Ryzyko wynikające z faktu braku ograniczeń, dotyczących wielkości procentowej zmiany ceny pierwszego notowania na rynku zorganizowanym względem ceny z rynku pierwotnego. Cena pierwszego notowania może znacznie różnić się (w tym na niekorzyść) od ceny płaconej przez Fundusz za dane papiery na rynku pierwotnym, szczególnie w przypadku zaistnienia przed pierwszym notowaniem niekorzystnych zjawisk z punktu widzenia atrakcyjności inwestycyjnej danego papieru wartościowego bądź jego emitenta, co z kolei może negatywnie wpływać na wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyko związane z czasem trwania Funduszu

Fundusz został utworzony na czas nieokreślony. Fundusz ulega rozwiązaniu w przypadkach określonych w Ustawie oraz w Statucie Funduszu.

Przesłanki, w których Towarzystwo może podjąć decyzję o rozwiązaniu Funduszu w drodze uchwały Zarządu Towarzystwa określone są w art. 40 ust. 2 Funduszu.

W przypadku wystąpienia przesłanki rozwiązania Funduszu, może okazać się niemożliwe zakończenie projektów inwestycyjnych Funduszu w planowanym terminie oraz konieczność zbywania lokat wchodzących w skład aktywów Funduszu we wcześniejszym terminie niż planowany. Powyższe może negatywnie wpłynąć na zwrot z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

Ryzyko prawne

Zmiany w systemie prawnym, w tym w systemie obrotu gospodarczego oraz w systemie podatkowym, mogą niekorzystnie wpływać na inwestycje uczestników Funduszu. W takim wypadku uczestnik Funduszu narażony jest na możliwość ponoszenia dodatkowych obciążeń, które w sposób znaczący mogą negatywnie wpływać na realizowane przez uczestnika Funduszu stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

Ryzyko podatkowe

Pomimo że Fundusz jest podmiotowo zwolniony z podatku dochodowego od osób prawnych, Fundusz może podlegać obowiązkowi podatkowemu w związku z lokowaniem aktywów poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Takie lokaty Funduszu mogą podlegać opodatkowaniu wynikającemu z przepisów prawa państwa siedziby rynku zorganizowanego lub siedziby emitenta papierów wartościowych lub instrumentów rynku pieniężnego, w które inwestuje Fundusz. Fundusz dołoży starań, by przed rozpoczęciem lokowania w dany instrument finansowy dysponować informacjami co do opodatkowania takiej inwestycji. Istnieje jednak ryzyko niedostosowania działalności Funduszu do zmian przepisów prawa podatkowego w państwie obcym oraz ryzyko wykładni przepisów podatkowych państwa obcego przez organy podatkowe w odniesieniu do Funduszu.

Ryzyko ograniczonej płynności certyfikatów inwestycyjnych

Certyfikaty inwestycyjne są przedmiotem dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych albo o wprowadzenie do w alternatywnego systemu obrotu.

Ryzyko ograniczonej płynności wiąże się z brakiem możliwości zakupu lub sprzedaży certyfikatów inwestycyjnych w krótkim czasie, w znacznej ilości i bez wpływania na bieżący poziom ceny rynkowej certyfikatów Inwestycyjnych. W czasie funkcjonowania Funduszu certyfikaty inwestycyjne będą wykupywane cztery razy w roku kalendarzowym, o ile w tych dniach odbywa się zwyczajna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych. Wycofanie się z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne w okresach pomiędzy datami wykupu będzie możliwe tylko poprzez ich zbycie. Zbycie certyfikatów inwestycyjnych na Giełdzie Papierów Wartościowych będzie możliwe tylko po wprowadzeniu ich do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz zapisaniu ich na rachunku papierów wartościowych.

Dodatkowo, istnieje ryzyko, że okres likwidacji Funduszu okaże się długotrwały, co może być dodatkowym czynnikiem ograniczającym płynność inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

Ryzyko związane z wykupieniem certyfikatów inwestycyjnych

Fundusz wykupuje certyfikaty inwestycyjne na żądanie uczestnika Funduszu. Fundusz wykupuje tylko certyfikaty inwestycyjne w pełni opłacone. Z chwilą wykupienia certyfikaty inwestycyjne są umarzone z mocy prawa. Fundusz wykupuje certyfikaty inwestycyjne w dniu wykupu. Dniem wykupu jest ostatni dzień marca, czerwca, września i grudnia każdego roku funkcjonowania Funduszu, o ile w tych dniach odbywa się regularna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych. Jeżeli w danym dniu nie odbywa się regularna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych, dniem wykupienia jest dzień, w którym odbywa się taka sesja przypadający bezpośrednio przed tym dniem.

W związku z funkcjonującym w Funduszu mechanizmem wykupu certyfikatów inwestycyjnych, istnieje ryzyko, że Inwestorzy nie będą mogli umorzyć posiadanych certyfikatów inwestycyjnych po satysfakcjonującej cenie. Istnieje także ryzyko poniesienia ewentualnych strat wynikających z wykupienia certyfikatów inwestycyjnych po cenie niższej niż wyniosła cena ich zakupu na rynku lub objęcia w emisji.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM FUNDUSZ PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ

Ryzyko związane z otoczeniem prawnym Funduszu

Jednym z najważniejszych elementów prowadzenia działalności gospodarczej jest otoczenie prawne. Niekorzystne zmiany w regulacjach prawnych (m.in. w systemie podatkowym, w systemie obrotu gospodarczego, w systemie obrotu instrumentami finansowymi) mogą negatywnie wpływać na emitentów papierów wartościowych oraz na atrakcyjność inwestycyjną instrumentów finansowych, w tym dłużnych papierów wartościowych, a tym samym na ich ceny. Może to powodować wahania oraz spadki cen certyfikatów inwestycyjnych. Należy przy tym podkreślić, że zmiany w systemie prawnym mogą mieć charakter nagłego i znaczącego pogorszenia parametrów gospodarczych, przyczyniając się do gwałtownych ruchów cen papierów wartościowych na giełdzie lub na rynku, na którym są notowane. Z kolei zmiany w przepisach, na podstawie których działa Fundusz, mogą powodować zmniejszenie atrakcyjności lokowania aktywów Funduszu w określone kategorie lokat oraz utrudnić funkcjonowanie Funduszu, m.in. poprzez nałożenie dodatkowych ograniczeń bądź obowiązków na Fundusz lub Towarzystwo. Istnieje również możliwość, że w wyniku zmian przepisów prawa w zakresie dotyczącym funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, Fundusz będzie musiał ulec przekształceniu w inny typ bądź rodzaj funduszu inwestycyjnego, co również może spowodować spadek atrakcyjności inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

Dla wyników działania Funduszu istotne jest, aby warunki prawne dotyczące funkcjonowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych nie uległy pogorszeniu w trakcie trwania Funduszu.

Ryzyko prawnopodatkowe

Zarówno dla działalności Funduszu jak i dla sytuacji prawnopodatkowej uczestników Funduszu niezwykle istotna jest stabilność przepisów prawa podatkowego. Zmiany przepisów prawa podatkowego lub ich interpretacji mogą niekorzystnie wpływać na inwestycje uczestników Funduszu, zarówno w sposób pośredni (poprzez zwiększenie kosztów działalności Funduszu związane z nałożeniem większych obowiązków podatkowych na Fundusz), jak i w sposób bezpośredni, oddziałując na zwiększenie stopnia obciążenia obowiązkami podatkowymi uczestnika Funduszu. W konsekwencji, może to negatywnie wpływać na realizowane przez uczestnika Funduszu stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

Ryzyko makroekonomiczne

Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów finansowych i papierów wartościowych, w tym dłużnych papierów wartościowych, jest uzależniona od wielu parametrów makroekonomicznych, takich jak m.in. tempo wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, poziom deficytu budżetowego, poziom deficytu na rachunku bieżącym, poziom bezrobocia, poziom kursów walutowych. Zmiany poszczególnych parametrów makroekonomicznych mogą negatywnie wpływać na atrakcyjność inwestycyjną poszczególnych papierów wartościowych, a tym samym na ich ceny. Ryzyko makroekonomiczne związane jest również ze stanem koniunktury gospodarczej w innych krajach, bowiem jej pogorszenie może, poprzez istniejące powiązania gospodarcze, negatywnie wpływać na parametry makroekonomiczne w Rzeczypospolitej Polskiej. Może to powodować wahania oraz spadki cen certyfikatów inwestycyjnych.

4. Wskazanie czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na sprawozdanie finansowe

Z zastrzeżeniem kolejnych zdań, w okresie sprawozdawczym nie wystąpiły czynniki i nie miały miejsca zdarzenia o nietypowym charakterze, mające istotny wpływ na sprawozdanie finansowe. W dniu 30 sierpnia 2018 r. weszła w życie zmiana Statutu, zgodnie z którą Towarzystwo może podjąć decyzję o rozwiązaniu Funduszu, w przypadku gdy wartość aktywów netto Funduszu w dniu wyceny będzie niższa niż sto pięćdziesiąt dwa miliony złotych (art. 40 ust. 2 Statutu). Jednocześnie w celu zabezpieczenia interesu uczestników Funduszu, Towarzystwo zamierza wystąpić na podstawie art. 24 ust. 2 pkt 2 Ustawy do Komisji Nadzoru Finansowego o zezwolenie na wprowadzenie do Statutu mechanizmu stabilizacyjnego polegającego na czasowej możliwości redukcji wykupów certyfikatów inwestycyjnych w dniach wykupu przypadających od miesiąca grudnia 2018 roku.

Powyższe nie zmienia założenia kontynuacji działalności Funduszu, o którym mowa w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

5. Opis zmian organizacji grupy kapitałowej Funduszu, w tym w wyniku połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności oraz wskazanie jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, który na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych - również wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji

Fundusz, zgodnie z Ustawą, nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa będącego organem zarządzającym Funduszu, a wszelkie powiązania organizacyjne wynikają bezpośrednio z przepisów Ustawy. Główne inwestycje Funduszu zostały wskazane w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

6. Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych

Fundusz nie publikuje prognoz wyników.

7. Wskazanie uczestników posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w radzie inwestorów Funduszu na dzień przekazania sprawozdania półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty certyfikatów, ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na posiedzenie rady inwestorów oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów certyfikatów Funduszu w okresie od przekazania poprzedniego sprawozdania półrocznego

Na dzień przekazania półrocznego sprawozdania finansowego, rada inwestorów Funduszu nie rozpoczęła działalności.

8. **Zestawienie stanu posiadania certyfikatów inwestycyjnych Funduszu lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Fundusz na dzień przekazania sprawozdania półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego sprawozdania półrocznego, odrębnie dla każdej z osób**

Na dzień przekazania sprawozdania półrocznego, żadna z osób zarządzających i nadzorujących Fundusz nie posiada certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

9. **Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

W okresie sprawozdawczym, z wyłączeniem postępowań przed Sądem Okręgowym w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy, związanych z aktualizacją wpisów w rejestrze funduszy inwestycyjnych, nie toczyły się żadne postępowania sądowe, arbitrażowe bądź postępowania przed organami administracji publicznej, których stroną byłby Fundusz.

10. **Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości, przy czym informacje dotyczące poszczególnych transakcji mogą być zgrupowane według rodzaju, z wyjątkiem przypadku, gdy informacje na temat poszczególnych transakcji są niezbędne do zrozumienia ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy Funduszu**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.

11. **Informacje o udzieleniu przez Fundusz lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji jest znacząca**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał poręczeń kredytu lub pożyczki ani nie udzielał gwarancji.

12. **Inne informacje, które zdaniem Funduszu są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Fundusz**

Na koniec czerwca 2018 łączna wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 181 milionów złotych, zaś wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat spadła do 127,17 zł z 137,66 zł na koniec 2017 roku. Wyniki znacząco negatywnie odbiegają od historycznych wyników Funduszu. Istotny wpływ na tę sytuację ma niekorzystna sytuacja płynnościowa panująca na polskim rynku kapitałowym. Główne indeksy Giełdy Papierów Wartościowych zakończyły pierwsze półroczne spadkami sięgającymi od -11% do -13%, a indeks WIG20 licząc od styczniowego szczytu spadł o ponad 20%. W przypadku kontynuacji spadku wartości aktywów netto Funduszu Towarzystwo nie może wykluczyć

podjęcia decyzji o rozwiązaniu Funduszu na podstawie przesłanki określonej w art. 40 ust. 2 Statutu Funduszu, przy czym w dniu 30 sierpnia 2018 r. weszła w życie zmiana Statutu, zgodnie z którą Towarzystwo może podjąć decyzję o rozwiązaniu Funduszu, w przypadku gdy wartość aktywów netto Funduszu w dniu wyceny będzie niższa niż sto pięćdziesiąt dwa miliony złotych.

Jednocześnie w celu zabezpieczenia interesu uczestników Funduszu, Towarzystwo zamierza wystąpić na podstawie art. 24 ust. 2 pkt 2 Ustawy do Komisji Nadzoru Finansowego o zezwolenie na wprowadzenie do Statutu mechanizmu stabilizacyjnego polegającego na czasowej możliwości redukcji wykupów certyfikatów inwestycyjnych w dniach wykupu przypadających od miesiąca grudnia 2018 roku.

13. Wskazanie czynników, które w ocenie Funduszu będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza

Na przyszłą sytuację Funduszu oraz standing finansowy Funduszu znaczny wpływ będzie miało kształtowanie się sytuacji na krajowym rynku kapitałowym w następstwie nadrzędnych makro trendów w gospodarce polskiej oraz globalnej. Powyższe trendy będą rzutowały na kluczowe instrumenty finansowe, w które Fundusz lokuje swoje aktywa.

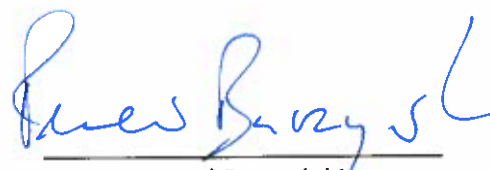
Dodatkowo, na polskim rynku funduszy inwestycyjnych uwidocznił się w 2018 r. trend umorzeń certyfikatów inwestycyjnych z funduszy absolutnej stopy zwrotu, do których to funduszy zaliczany jest Fundusz. Według wyliczeń Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami (IZFiA) od początku 2018 r. z funduszy absolutnej stopy zwrotu inwestorzy wycofali ponad 1,3 mld zł netto, przy czym skala umorzeń przyspieszyła w ostatnich miesiącach. Tylko w miesiącu czerwcu i lipcu 2018 r. z tej klasy funduszy inwestorzy umorzyli 1,0 mld zł netto. Utrzymanie trendu umorzeń z funduszy absolutnej stopy zwrotu w kolejnych miesiącach może powodować wyraźny spadek notowań spółek notowanych na rynku Giełdy Papierów Wartościowych oraz NewConnect, szczególnie w obszarze małych i średnich spółek, a przez to wpływać negatywnie na stopy zwrotu z inwestycji w Fundusz. Fakt ten może dalej prowadzić do dalszych umorzeń z funduszy absolutnej stopy zwrotu co może następnie prowadzić do ziszczenia się przesłanki rozwiązania Funduszu, o której mowa w art. 40 ust. 2 Statutu Funduszu.

Kontynuacja trendu spadkowego głównych indeksów giełdowych w Polsce może przyczynić się do zmniejszenia zainteresowania inwestorów w kontynuowanie inwestycji w ramach Funduszu, co może przełożyć się na spadek wartości aktywów Funduszu i spadek wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu.

Warszawa, dnia 11 września 2018 roku:



Marek Juraś
Prezes Zarządu



Paweł Burzyński
Wiceprezes Zarządu