

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
EQUES AKCJI SEKTORA PRYWATNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO
ZA ROK OBROTOWY 2019

SPIS TREŚCI:

1.	Podstawowe dane o Funduszu.....	3
2.	Cel inwestycyjny Funduszu.....	3
3.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Funduszu i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w okresie sprawozdawczym, a także omówienie perspektyw w rozwoju działalności Funduszu.....	3
3.1	Rok obrotowy	3
3.2	Okres objęty sprawozdaniem	3
3.3	Bilans Funduszu	3
3.4	Serie i emisje certyfikatów inwestycyjnych Funduszu	4
3.5	Nabycie certyfikatów własnych, cel ich nabycia, liczba i wartość nominalna, ze wskazaniem jaką część kapitału wpłaconego reprezentują i ceny nabycia oraz cenie sprzedaży w przypadku ich zbycia	4
4.	Instrumenty finansowe: główne czynniki ryzyka i zagrożenia, na które Fundusz jest narażony	4
5.	Działalność Funduszu w roku obrotowym i po jego zakończeniu	13
6.	Przewidywany rozwój Funduszu	13
7.	Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Funduszu	14

1. Podstawowe dane o Funduszu

Fundusz działa pod nazwą EQUES Akcji Sektora Prywatnego Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (dalej: Fundusz).

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym, utworzonym i działającym na zasadach określonych w przepisach ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2020 r. poz. 95) (dalej: Ustawa) oraz w statucie Funduszu.

Siedzibą i adresem Funduszu jest siedziba i adres EQUES Investment Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (dalej: Towarzystwo).

Fundusz nie posiada oddziałów (zakładów). Towarzystwo posiada oddział w Warszawie.

Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy w dniu 4 grudnia 2018 roku pod numerem RFI 1620. Fundusz otworzył księgi rachunkowe w 18 grudnia 2018 roku.

Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Organami Funduszu są Towarzystwo, Rada Inwestorów oraz Zgromadzenie Inwestorów.

Fundusz nie prowadzi działalności w dziedzinie badań i rozwoju.

2. Cel inwestycyjny Funduszu

Celami inwestycyjnymi Funduszu jest osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu oraz wzrost wartości Aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celów inwestycyjnych.

1. Na warunkach i zasadach określonych w Ustawie dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, z zastrzeżeniem ust. 2 i 3, Fundusz może lokować swoje Aktywa wyłącznie w:
 - 1) Papiery Wartościowe;
 - 2) Waluty Obce;
 - 3) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
 - 4) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
 - 5) Towarowe Instrumenty Pochodne;w rozumieniu statutu Funduszu
– pod warunkiem, że są zbywalne.
2. Fundusz, na warunkach i zasadach określonych w Ustawie dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, może lokować swoje aktywa w depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych.
3. Fundusz, na warunkach i zasadach określonych w Ustawie dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, może nabywać jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, w tym także zarządzanych przez Towarzystwo, oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą.

Przy lokowaniu swoich aktywów, Fundusz stosuje zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Funduszu i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w okresie sprawozdawczym, a także omówienie perspektyw w rozwoju działalności Funduszu.

3.1 Rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 31 grudnia 2019 roku obejmuje okres od dnia 4 grudnia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2019 roku.

3.2 Okres objęty sprawozdaniem

Sprawozdanie z działalności Funduszu zostało przygotowane za okres od 4 grudnia 2018 roku do 31 grudnia 2019 roku.

3.3 Bilans Funduszu

Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2019 roku wykazuje aktywa netto w wysokości 2 725 tys. złotych.

Suma aktywów na dzień 31 grudnia 2019 roku wyniosła 2 771 tys. złotych. Aktywa na dzień 31 grudnia 2019 roku stanowiły środki pieniężne i ich ekwiwalenty (496 tys. złotych), należności (42 tys. złotych) oraz składniki lokat notowane na aktywnym rynku (2 233 tys. złotych).

Na koniec okresu sprawozdawczego w portfelu Funduszu znajdowały się przede wszystkim instrumenty finansowe notowane na rynku regulowanym.

Zobowiązania Funduszu na dzień 31 grudnia 2019 roku wynosiły 46 tysięcy złotych.

Fundusz w 2019 roku poniósł koszty w wysokości 330 tys. złotych.

Rachunek wyniku z operacji za okres od 4 grudnia 2018 roku do 31 grudnia 2019 roku wykazał dodatni wynik z operacji w wysokości 312 tys. złotych.

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wyniosła 1.120,39 złotych, co oznacza wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w okresie sprawozdawczym o 12,04%.

3.4 Serie i emisje certyfikatów inwestycyjnych Funduszu

Fundusz wyemitował pięć serii certyfikatów inwestycyjnych:

seria A, 2 000 certyfikatów, data przydziału 4 grudnia 2018 roku*,

seria B, 1 180 certyfikatów, data przydziału 31 stycznia 2019 roku, z czego umorzono 1180 szt.,

seria C, 225 certyfikatów, data przydziału 28 lutego 2019 roku, z czego umorzono 35 szt.,

seria D, 242 certyfikaty, data przydziału 29 marca 2019 roku,

seria G, 20 certyfikatów, data przydziału 28 czerwca 2019 roku, z czego umorzono 20 szt.,

*data rejestracji Funduszu w RFI.

Emisja Certyfikatów serii E, F nie doszła do skutku.

Certyfikaty reprezentują jednakowe prawa majątkowe Uczestników. Certyfikaty nie są notowane na aktywnym rynku.

Nie występują cechy różniące poszczególne serie certyfikatów inwestycyjnych.

3.5 Nabycie certyfikatów własnych, cel ich nabycia, liczba i wartość nominalna, ze wskazaniem jaką część kapitału wpłaconego reprezentują i ceny nabycia oraz cenie sprzedaży w przypadku ich zbycia

Fundusz nie nabywał certyfikatów własnych.

Fundusz w 2019 roku wykupił oraz umorzył 1235 certyfikatów inwestycyjnych na łączną kwotę 1 265 tys. zł

Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału): 3 678 tys. zł

Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału): 1 265 tys. zł

4. Instrumenty finansowe: główne czynniki ryzyka i zagrożenia, na które Fundusz jest narażony

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO Z POLITYKĄ INWESTYCYJNĄ FUNDUSZU

Poziom ryzyka związanego z działalnością Funduszu jest wysoki.

Działalność Funduszu związana jest z ryzykiem. Należy przez to rozumieć, że ostateczny wynik działania Funduszu nie jest znany i niesie dla Uczestników zarówno szansę na osiągnięcie zakładanego efektu, jak i zagrożenie, że osiągnięty efekt może być istotnie gorszy od pierwotnych założeń.

Poziom ryzyka związanego z działalnością Funduszu jest wysoki. Z tego względu certyfikaty inwestycyjne dedykowane są inwestorom o wysokiej tolerancji na ryzyko, dopuszczającym możliwość utraty części, a nawet całości środków finansowych ulokowanych w Funduszu.

Osiągnięcie celu inwestycyjnego Funduszu jest uzależnione przede wszystkim od właściwego zarządzania i podejmowania decyzji inwestycyjnych – włączając w to zarządzanie ryzykiem, to jest działanie w taki sposób, aby jego poziom mieścił się w przyjętych dla Funduszu granicach. Osoby zamierzające złożyć zapis na certyfikaty inwestycyjne muszą wziąć pod uwagę swoją tolerancję na ryzyko oraz własne cele inwestycyjne. Ponadto – co najważniejsze, należy zdać sobie sprawę z konsekwencji bezpośredniego wpływu decyzji inwestycyjnych Funduszu na stopę zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne. Należy mieć również na uwadze, że ewentualne nietrafne decyzje inwestycyjne Funduszu mogą mieć negatywny wpływ na wartość certyfikatów inwestycyjnych.

RYZYKO RYNKOWE

Ryzyko rynkowe wiąże się z tym, że ceny na rynku finansowym oraz innych powiązanych z nim rynkach ulegają wahaniom. Oznacza to możliwość osiągnięcia stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet poniesienia straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej) w wyniku niekorzystnych zmian cen rynkowych instrumentów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu.

Czynniki ryzyka związane z poszczególnymi rynkami, na których Fundusz może dokonywać inwestycji, zostały opisane poniżej. **Ze względu na stosowaną politykę inwestycyjną, dla Funduszu najistotniejszym źródłem ryzyka rynkowego jest ryzyko rynku akcji.**

RYZYKO RYNKU AKCJI

Ryzyko rynku akcji oznacza możliwość nieosiągnięcia zakładanej stopy zwrotu, a nawet poniesienia przez Fundusz straty w wyniku spadku cen akcji wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu lub cen instrumentów pochodnych opartych o akcje albo indeksy giełdowe będących przedmiotem umów zawartych przez Fundusz.

Na ryzyko rynku akcji składają się ryzyko systematyczne całego rynku akcji oraz ryzyko specyficzne poszczególnych emitentów akcji.

Ryzyko systematyczne, jest determinowane czynnikami o charakterze makroekonomicznym i tym samym wpływ na nie mają zmiany podstawowych parametrów opisujących ogólny stan gospodarki, takich jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopa inflacji, podaż pieniądza, deficyt budżetowy, poziom bezrobocia w gospodarce, kursy walutowe, stopa procentowa oraz inne agregaty polityki pieniężnej. Niekorzystne zmiany sytuacji makroekonomicznej w tym wypadku mogą negatywnie oddziaływać na ceny akcji i w konsekwencji na wartość certyfikatów. Wraz z postępowaniem procesu globalizacji światowego systemu finansowego, wysoka i rosnąca korelacja poszczególnych rynków akcji sprawia, że dywersyfikacja lokat Funduszu pomiędzy rynkami akcji różnych krajów nie pozwala na wyeliminowanie ryzyka systematycznego, które wykazuje tendencję do przyjmowania charakteru globalnego.

Ryzyko specyficzne związane jest zaś z inwestowaniem w akcje poszczególnych emitentów i dotyczy *stricte* zagrożeń wynikających z działalności, którą prowadzą. Wpływ na ryzyko specyficzne emitenta mają m.in.: rynek, na którym działa (pogorszenie warunków makroekonomicznych w danym segmencie, zmiana ustawodawstwa w zakresie podatków lub warunków prowadzenia działalności itp.), perspektywy rozwoju, bieżące i prognozowane wyniki prowadzonej działalności gospodarczej, pozostałe wskaźniki finansowe, w tym struktura finansowania, jakość organów sprawujących funkcje zarządcze i nadzorcze, struktura akcjonariatu i plany ewentualnych jej zmian.

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość otwierania krótkich pozycji na rynku akcji (poprzez dokonywanie krótkiej sprzedaży i otwieranie krótkich pozycji w instrumentach pochodnych), które pozwalają zarabiać na spadkach cen akcji, ale przynoszą straty w przypadku wzrostu ich cen. Otwarcie krótkich pozycji może powodować, że zależność pomiędzy zmianami koniunktury giełdowej a wartością lokat Funduszu przyjmie charakter odwrotny – istnieje możliwość spadku wartości lokat Funduszu na skutek wzrostów cen na rynku akcji.

Materializacja ryzyka rynku akcji może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko systematyczne charakteryzuje się wysokim poziomem niedywersyfikowalności. Fundusz może jednak próbować ograniczać ryzyko systematyczne poprzez zmniejszanie ekspozycji na rynek akcji, np. poprzez sprzedaż akcji lub przy użyciu kontraktów terminowych (pozycja *short*). Działania Funduszu polegają również na bieżącym monitorowaniu natężenia tego ryzyka oraz ewentualnym reagowaniu na nie w ramach możliwości, mając na uwadze najlepszy interes Uczestników.

Jeśli chodzi zaś o ryzyko specyficzne, Fundusz stosuje techniki redukujące poziom ewentualnego zagrożenia. Techniki te polegają przede wszystkim na:

- 1) dokonywaniu analizy emitentów akcji pod wieloma aspektami, takimi jak m.in.: ocena kondycji finansowej emitenta, jego otoczenia gospodarczego i prawnego, poziom ryzyka inwestowania w akcje danego emitenta, wycena wartości tych akcji itp.;
- 2) stosowaniu dywersyfikacji portfela inwestycyjnego polegającą na tym, że ryzyko specyficzne ulega ograniczeniu poprzez nabywanie akcji wielu emitentów – dzięki temu ryzyko specyficzne jednego emitenta ma mniejsze znaczenie w kontekście

całego portfela inwestycyjnego Funduszu. Jednocześnie Fundusz unika przy tym dokonania tzw. przedywersyfikowania objawiającego się tym, że koszty dywersyfikacji (koszty analizy emitentów, koszty transakcyjne itp.) przewyższają realne korzyści z nabycia akcji emitentów, które nie prowadzą do mającego znaczenie ograniczania specyficznego ryzyka rynku akcji.

RYZYKO RYNKU TOWARÓW

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość dokonywania przez Fundusz inwestycji na rynkach towarowych za pośrednictwem towarowych instrumentów pochodnych. Zmiany cen towarowych instrumentów pochodnych wynikają ze zmian cen towarów giełdowych (towary rozumiane jako wszelkie dobra o charakterze zamiennym podlegające dostawie, w tym metale, rudy i stopy metali, produkty rolne i energia, oznaczone co do gatunku rzeczy, mierniki i limity wielkości produkcji lub emisji zanieczyszczeń, dopuszczone do obrotu na giełdach towarowych) stanowiących bazę towarowego instrumentu pochodnego. Ceny rynkowe towarów giełdowych mogą podlegać znaczącym wahaniom zarówno z powodów fundamentalnych (zmiany przewidywanego popytu na dany towar, jego podaży, globalnego poziomu zapasów itp.), jak i z przyczyn o charakterze technicznym (aktywność spekulacyjna innych inwestorów).

Ryzyko rynku towarów oznacza możliwość nieosiągnięcia zakładanej stopy zwrotu, a nawet poniesienia przez Fundusz straty w wyniku spadku cen towarów stanowiących bazę towarowych instrumentów pochodnych dla towarowych instrumentów pochodnych będących przedmiotem umów zawartych przez Fundusz.

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość otwierania krótkich pozycji na rynku towarów (poprzez otwieranie krótkich pozycji w towarowych instrumentach pochodnych), to jest pozycji które pozwalają zarabiać na spadkach wartości rynkowej cen towarów, ale przynoszą straty w przypadku wzrostu ich cen. Otwarcie krótkich pozycji może powodować, że zależność pomiędzy zmianami koniunktury na rynku towarów a wartością lokat Funduszu przyjmie charakter odwrotny – istnieje możliwość spadku wartości lokat Funduszu na skutek wzrostów cen na rynku towarów.

Materializacja ryzyka rynku towarów może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz posiada mechanizmy zarządcze, dzięki którym jest w stanie ograniczać ryzyko rynku towarów. Decydujące znaczenie w tym obszarze Fundusz posiada na etapie podejmowania decyzji o ulokowaniu lub nieulokowaniu aktywów Funduszu na rynku towarowym poprzez kompleksową analizę inwestycji i ewentualnych czynników determinujących zmaterializowanie się zagrożenia powodującego nieosiągnięcie zakładanej stopy zwrotu lub poniesienie straty z danej inwestycji. Fundusz również posiada niekiedy możliwość ograniczania ryzyka rynku towarów na wczesnym etapie za pomocą podjęcia decyzji o zakończeniu inwestycji przynoszącej straty, zanim straty według prognoz Funduszu zaczną się pogłębiać. Dodatkowo Fundusz może próbować ograniczać ryzyko rynku towarów poprzez zmniejszanie ekspozycji na tym rynku, np. przy użyciu kontraktów terminowych (pozycja *short*).

RYZYKO STÓP PROCENTOWYCH

Stopy procentowe mają przełożenie na stan gospodarek krajów, w tym na rynki finansowe. Decyzje podejmowane w ramach polityki pieniężnej przez banki centralne odnoszą skutek w postaci poziomu zaciąganych kredytów i pożyczek, a także poziomu depozytów bankowych w gospodarce. Wzrost stóp procentowych pociąga za sobą wzrost oprocentowania kredytów oraz depozytów bankowych. Warunki te determinują zaciąganie mniejszej ilości kredytów. Ponadto wyższe stopy procentowe sprzyjają wpłacaniu oszczędności na oprocentowane depozyty bankowe, co w ogólnym rozrachunku prowadzi do zmniejszenia ilości pieniędzy w obiegu. Z drugiej strony spadek stóp procentowych powoduje zwiększenie zdolności kredytowej kredytobiorców oraz obniżenie kosztu zaciągnięcia kredytów, co zachęca do ich zaciągania. Dodatkowo niższe stopy procentowe przekładają się na niższe oprocentowanie depozytów bankowych i w konsekwencji na niższe depozyty bankowe. Należy pamiętać, że w dobie globalizmu decyzje dotyczące wysokości poziomu stóp procentowych podejmowane w różnych państwach mogą się wzajemnie przenikać i reagować na siebie.

Ryzyko stóp procentowych może się zrealizować w wielu formach.

W kontekście inwestycji aktywów Funduszu w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym ryzyko stóp procentowych stwarza zagrożenie w obszarze sytuacji finansowej emitenta. Mianowicie wzrost stóp procentowych może doprowadzić do obniżenia lub nawet utraty płynności emitenta w efekcie zwiększenia się kosztów obsługi długu lub niemożności pozyskania niezbędnego finansowania na cele, istotne z punktu widzenia emitenta.

W kontekście inwestycji aktywów Funduszu w instrumenty finansowe o charakterze dłużnym – ryzyko stóp procentowych oznacza przede wszystkim możliwość spadku wartości aktywów netto na skutek wzrostu stóp procentowych. Wartość instrumentów dłużnych bowiem (dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego) jest odwrotnie proporcjonalna do zmiany stopy procentowej. Mianowicie wzrost stopy procentowej wywołuje spadek wartości lub cen instrumentów dłużnych, zaś spadek stóp procentowych wywołuje wzrost wartości lub cen instrumentów finansowych o charakterze dłużnym. Wynika to z faktu, że zmiana obecnego oprocentowania na rynku zachęca uczestników rynku finansowego do dokonywania najkorzystniejszych z ich punktu widzenia decyzji inwestycyjnych, które przyniosą im najwyższe prawdopodobieństwo zrealizowania oczekiwanej stopy zwrotu.

Źródłami ryzyka stopy procentowej są wszystkie czynniki powodujące lub mogące powodować istotne i nieoczekiwane zmiany jej poziomu. Zaliczyć tu można wzrost stopy inflacji (bieżącej lub prognozowanej) przekładający się na zmianę oczekiwań co do przyszłej polityki pieniężnej banku centralnego, wszystkie inne zmiany parametrów makroekonomicznych mogących świadczyć o presji płacowej lub cenowej w gospodarce (np. zmiana poziomu zatrudnienia i średniej płacy, zmiana kursu walutowego, zmiana cen producentów), a także pozostałe zdarzenia mające wpływ na przepływ kapitału na rynku instrumentów dłużnych, takich jak chociażby pogorszenie oceny przez inwestorów przyszłej sytuacji fiskalnej kraju.

Przedmiotem lokat Funduszu mogą być również instrumenty pochodne oparte na instrumentach dłużnych (dłużnych papierach wartościowych lub instrumentach rynku pieniężnego). Ich konstrukcja może powodować odmienne (w tym także odwrotne) od opisanych powyżej skutki zmian stóp procentowych.

W przypadku zobowiązań Funduszu, oprocentowanych zmienną stopą procentową, wzrost stopy procentowej może wywołać wzrost wysokości odsetek płaconych od zobowiązań Funduszu i co za tym idzie – spowodować wzrost wysokości kosztów ponoszonych przez Fundusz.

Materializacja ryzyka stóp procentowych (w którejkolwiek jego postaci opisanej powyżej) może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej) w wyniku niekorzystnych zmian cen rynkowych instrumentów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych przez Fundusz polega na bieżącej analizie wymienionych czynników odpowiedzialnych za kształtowanie się poziomu stóp procentowych. Fundusz próbuje oszacować wpływ zmian stóp procentowych na emitentów instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu, ocenić prawdopodobieństwo spadku wartości dłużnych papierów Wartościowych i ewentualnie dostosowywać poziom zaangażowania aktywów Funduszu w takie instrumenty finansowe, w zależności od prognozowanych zagrożeń.

W przypadku zaciągniętych zobowiązań przez Fundusz – analizuje się i dąży się do zorganizowania mechanizmów zabezpieczających Fundusz przed ewentualnym wzrostem kosztów obsługi długu, mogącym prowadzić w efekcie do obniżenia zakładanej stopy zwrotu z inwestycji. Metodą taką może być m.in. ulokowanie środków finansowych w instrumenty finansowe oprocentowane zmienną stopą procentową.

RYZYO KURSU WALUTOWEGO

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość nabywania przez Fundusz walut obcych, lokowania aktywów Funduszu w instrumenty denominowane w walutach obcych oraz otwieranie pozycji w instrumentach pochodnych, dla których Instrumentem bazowym jest waluta obca. Fundusz może także zaciągać zobowiązania denominowane w walutach obcych.

Ryzyko walutowe oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty na skutek spadku wartości lokat Funduszu denominowanych w walutach obcych, w wyniku wzrostu kursu złotego do walut obcych, w których notowane lub denominowane są te lokaty Funduszu lub możliwość wzrostu wartości zobowiązań Funduszu denominowanych w walutach obcych w wyniku spadku kursu złotego do walut obcych, w których wyrażone są zobowiązania Funduszu.

Materializacja ryzyka kursu walutowego (w którejkolwiek jego postaci opisanej powyżej) może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, nawet może doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz może zastosować mechanizmy zabezpieczające wartość lokat denominowanych w walucie obcej, które mają na celu niwelowanie wpływu wahań kursu waluty obcej na wartość aktywów, takie jak np.: zabezpieczanie pozycji przy użyciu kontraktów *forward* na waluty, czy swapy walutowe.

RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe, związane z możliwością inwestowania przez Fundusz w dłużne papiery wartościowe, jest ryzykiem przejawiającym się w różnych postaciach. Dwoma podstawowymi i najbardziej powszechnymi kategoriami klasyfikacji są: (i) ryzyko niedotrzymania warunków, które rozpatrywane jest wyłącznie w negatywnym charakterze oznaczającym możliwość niedotrzymania warunków przez emitenta, to jest brakiem jego zdolności do obsługiwaną wierzytelności Funduszu oraz (ii) ryzyko wiarygodności kredytowej o charakterze neutralnym przejawiające się poprzez obniżenie wiarygodności kredytowej emitenta (aspekt negatywny) oraz podwyższenie wiarygodności kredytowej emitenta (aspekt pozytywny).

Ryzyko kredytowe oznacza w praktyce możliwość spadku wartości lokat Funduszu w wyniku pogorszenia wiarygodności kredytowej emitenta powodującej spadek cen albo częściową lub całkowitą utratę wartości przez instrumenty dłużne (dłużne papiery wartościowe lub Instrumenty rynku pieniężnego) będące przedmiotem lokat Funduszu. Pogorszenie wiarygodności kredytowej jest następstwem pogorszenia perspektyw rozwoju emitenta z przyczyn leżących po stronie emitenta jak i niezależnych od niego zmian warunków otoczenia rynkowego, ekonomicznego, prawnego, technicznego w jakich działa emitent lub jego branża, ale także wszelkich innych istotnych zdarzeń, w tym także zdarzeń jednorazowych oraz zdarzeń losowych, których następstwem jest zmniejszenie zdolności emitenta do regulacji zobowiązań zarówno bieżących jak i przyszłych.

Ryzyko kredytowe oznacza również możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku niewywiązywania się ze swoich zobowiązań przez kontrahentów, z którymi zostały zawarte przez Fundusz umowy dotyczące papierów wartościowych lub instrumentów pochodnych jeśli transakcje te nie są objęte systemem gwarantowania rozliczeń.

Materializacja ryzyka kredytowego może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko kredytowe ograniczane jest przez Fundusz już na etapie wyboru instrumentów finansowych lub przed zaciągnięciem konkretnego zobowiązania, obciążonych tym ryzykiem. Następczą formą kontroli ryzyka kredytowego praktykowaną przez Fundusz jest bieżąca analiza zmieniających się czynników ryzyka kredytowego oraz elastyczne dostosowywanie swoich działań do poziomu jego natężenia. Dodatkowo Fundusz stosuje dywersyfikację instrumentów finansowych, w które lokuje aktywa. Poprzez dywersyfikację Fundusz na bieżąco dąży do niwelowania poziomu ryzyka.

RYZYKO DŹWIGNI FINANSOWEJ

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza stosowanie przez Fundusz dźwigni finansowej. Dźwignia finansowa polega na pożyczaniu kapitału w celu jego dalszej inwestycji. Dźwignia finansowa stosowana jest dla zwielokrotnienia zysków i działa w przypadku osiągnięcia stopy zwrotu z inwestycji przewyższającej koszt pożyczanego kapitału.

Ryzyko dźwigni finansowej polega na możliwości poniesienia przez Fundusz straty na skutek nietrafnych decyzji inwestycyjnych lub wszelkich innych zdarzeń powodujących, że stopa zwrotu z lokat Funduszu jest niższa od stopy oprocentowania pożyczanego kapitału, stosowanie dźwigni finansowej prowadzi do zwielokrotnienia strat w porównaniu do inwestycji, które nie korzystają z tego mechanizmu. Ryzyko dźwigni finansowej występuje w szczególności w przypadku zaciągania przez Fundusz kredytów lub pożyczek, zawieranych przez Fundusz umów mających za przedmiot Instrumenty pochodne lub towarowe instrumenty pochodne oraz nabywania przez Fundusz tytułów uczestnictwa w takich funduszach portfelowych (ETF – *Exchange Traded Funds*), które zawierają w swej konstrukcji mechanizm dźwigni finansowej.

Materializacja ryzyka dźwigni finansowej może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku Wartości Certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko dźwigni finansowej zostało przewidziane, a mechanizm zarządzający tym ryzykiem został opracowany na etapie nadawania statutu Funduszowi przez Towarzystwo. Fundusz stosuje się do limitów określonych w statucie i przepisach prawa. Ponadto korzystanie z dźwigni finansowej uzależnione jest od decyzji zarządzającego aktywami, opartej o ocenę poziomu potencjalnego zysku względem ryzyka.

RYZYKO ZWIĄZANE Z TRANSAKCIAMI KRÓTKIEJ SPRZEDAŻY

Krótką sprzedaż jest specyficznym rodzajem transakcji, który zasadniczo składa się z dwóch etapów. Pierwszy z nich – otwarcie pozycji, polega na tym, że sprzedaje się uprzednio pożyczone instrumenty finansowe. Drugi z nich – zamknięcie pozycji, polega zaś na tym, że instrumenty finansowe nabywa się, a następnie zwraca podmiotowi, od którego zostały pożyczone. Różnica między ceną sprzedaży instrumentów finansowych otrzymaną przez Fundusz, a ceną nabycia tych instrumentów finansowych zapłaconą przez Fundusz, po odjęciu kosztów, stanowi wynik Funduszu z transakcji.

Transakcja przynosi zysk, jeżeli instrumenty finansowe będące przedmiotem krótkiej sprzedaży zostały odkupione po cenie niższej od ceny, po której zostały wcześniej sprzedane. Od chwili skorzystania z mechanizmu krótkiej sprzedaży cena rynkowa instrumentu finansowego powinna spaść. W przeciwnym przypadku transakcja przynosi stratę.

Transakcje krótkiej sprzedaży pozwalają więc zarabiać na spadkach cen instrumentów finansowych.

Ryzyko związane z transakcjami krótkiej sprzedaży polega przede wszystkim na możliwości poniesienia przez Fundusz strat na skutek realizacji nietrafionych decyzji inwestycyjnych i wzrostu cen instrumentów finansowych będących przedmiotem krótkiej sprzedaży.

Z transakcjami krótkiej sprzedaży może wiązać się dodatkowe ryzyko polegające na tym, że podmiot, od którego instrumenty finansowe zostały pożyczone przez Fundusz może zażądać ich zwrotu (jeżeli umowa pożyczki zawarta z tym podmiotem zawiera takie uprawnienie), zmuszając tym samym Fundusz do zamknięcia pozycji w niekorzystnym momencie, co może mieć negatywny wpływ na wynik takiej transakcji.

Materializacja ryzyka związanego z transakcjami krótkiej sprzedaży może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz dokłada należytej staranności do procesu analizy określonego instrumentu finansowego mającego być przedmiotem umowy krótkiej sprzedaży, zwłaszcza w zakresie prawdopodobieństwa zrealizowania się zakładanego scenariusza spadku ceny tego instrumentu finansowego na rynku publicznym. Dokonując inwestycji przy użyciu krótkiej sprzedaży Fundusz wybiera takie instrumenty finansowe, które cechują się wysokim poziomem płynności (tzn. zachodzi wysoki stopień prawdopodobieństwa nabycia lub zbycia danych instrumentów finansowych w określonym czasie bez narażenia Aktywów na utratę wartości).

RYZYKO ROZLICZENIA

Ryzyko rozliczenia oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty na skutek błędnego lub opóźnionego rozliczenia transakcji zawartej przez Fundusz. Błędne lub opóźnione rozliczenie transakcji powoduje odchylenie składu portfela inwestycyjnego Funduszu od składu pożądanego przez Towarzystwo, co może okazać się niekorzystne dla Funduszu. Błędne lub opóźnione rozliczenie transakcji może także prowadzić do obciążenia Funduszu dodatkowymi kosztami lub kwotami kar umownych, regulaminowych lub innych wynikających z transakcji zawartych przez Fundusz oraz z warunków działania na poszczególnych rynkach regulowanych. Fundusz może zostać obciążony dodatkowymi kosztami i karami, o których mowa w zdaniu poprzednim także w przypadku gdy winy za błędne lub opóźnione rozliczenie nie ponosi, szczególnie w przypadku gdy następstwem błędnego lub opóźnionego rozliczenia będzie brak możliwości rozliczenia innych transakcji Funduszu. Ryzyko rozliczenia występuje przede wszystkim przy zawieraniu transakcji niegwarantowanych przez izby rozliczeniowe.

Materializacja ryzyka rozliczenia może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

W swoich działaniach Fundusz dąży do unikania transakcji obciążonych ryzykiem rozliczenia. Ponadto Fundusz dobiera kontrahentów, którzy rokują pozytywną współpracę z Funduszem.

RYZYO PŁYNNOŚCI

Płynność na rynku finansowym jest miarą określającą czas potrzebny na zamianę lokaty Funduszu w środki pieniężne. Płynność określa się za pomocą danych historycznych wolumenu obrotu danymi instrumentami finansowymi w odniesieniu do lokat w portfelu inwestycyjnym Funduszu oraz stosunkiem instrumentów finansowych rozproszonych względem wszystkich instrumentów finansowych znajdujących się w wolnym obrocie (ang. *free float*). Ryzyko płynności wiąże się z możliwością poniesienia przez Fundusz straty w wyniku niemożności zbycia składników portfela inwestycyjnego Funduszu w terminach umożliwiających obsługę zobowiązań Funduszu lub prawidłową realizację polityki inwestycyjnej Funduszu prowadzącej do konieczności zbywania składników lokat po cenach niższych od aktualnych cen rynkowych lub do niekorzystnego wpływu na poziom cen rynkowych (ryzyko ceny). Poziom ryzyka płynności jest wyższy w odniesieniu do inwestycji Funduszu w instrumenty finansowe, których wolumen lub wartość obrotu nie są wysokie albo instrumenty te nie są przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym.

Ryzyko płynności związane jest także ze zdolnością Funduszu do wypełniania zobowiązań z tytułu wykupu certyfikatów. W przypadku ograniczonej płynności lokat w portfelu inwestycyjnym Funduszu, Fundusz narażony jest na ryzyko niewywiązania się z zobowiązań wynikających z realizacji złożonych żądań wykupu Certyfikatów.

Materializacja ryzyka rozliczenia może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz komponując skład portfela inwestycyjnego bierze pod uwagę poziom historycznych wolumenów obrotu na danym instrumencie finansowym oraz płynność składników portfela inwestycyjnego Funduszu. Fundusz dąży do tego, aby nabywać taką ilość instrumentów finansowych, którą będzie mógł w razie potrzeby spieniężyć w wybranym przez siebie czasie, bez konsekwencji znaczącego negatywnego wpływu na osiąganą stopę zwrotu.

Fundusz monitoruje płynność portfela inwestycyjnego odnosząc ją do prognozowanych i faktycznie składanych przez inwestorów dyspozycji wykupu certyfikatów, w celu zapewnienia wykonania zobowiązań z tytułu wykupu certyfikatów. Jednym z mechanizmów kontrolnych jest regularne wykonywanie testów warunków skrajnych obszaru płynności w scenariuszach obniżonej płynności lokat.

RYZYO PRZECHOWYWANIA I REJESTROWANIA AKTYWÓW

Ryzyko związane z przechowywaniem i rejestrowaniem Aktywów oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku błędu Depozytariusza, subdepozytariuszy (podmiotów, które na podstawie umowy z Depozytariuszem przechowują część Aktywów) lub innych podmiotów rejestrujących Aktywa, a także w wyniku niewypłacalności Depozytariusza, subdepozytariuszy lub tego podmiotu rejestrującego Aktywa w zakresie w jakim Aktywa nie są gwarantowane przez strony trzecie lub nie podlegają ochronie z mocy ustawy.

Materializacja ryzyka przechowywania i rejestrowania aktywów może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Depozytariusz, ewentualni subdepozytariusze i inne podmioty rejestrujące aktywa oraz Fundusz, co do zasady, są podmiotami niezależnymi od siebie i w większości są nadzorowane przez krajowy organ nadzoru finansowego. W związku z tym Fundusz nie sprawuje bezpośredniej kontroli nad tymi podmiotami. Tym niemniej Fundusz dokonuje weryfikacji czy świadczone usługi są realizowane zgodnie z zawartą umową. Zarządzanie tym ryzykiem ogranicza się w praktyce do zachowania należytej staranności przy wyborze depozytariusza lub podmiotu rejestrującego aktywa oraz określenia takich warunków umowy, których rzetelne wykonywanie obniża poziom prawdopodobieństwa ziszczenia się ryzyka przechowywania i rejestrowania aktywów. Fundusz na bieżąco prowadzi nieformalną ocenę wykonywania obowiązków określonych w umowie.

RYZYKO KONCENTRACJI AKTYWÓW LUB RYNKÓW

Koncentracja jest miarą zaangażowania Funduszu w dane aktywo lub rynek (wyrażoną, najczęściej procentowo, jako stosunek wartości inwestycji w dane aktywo lub rynek względem wartości wszystkich aktywów). Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku, niekorzystnych zmian cen lub wartości danej lokaty, kategorii lokat lub danego rynku w przypadku koncentracji działalności inwestycyjnej Funduszu w tej kategorii lokat lub na tym rynku.

Materializacja ryzyka koncentracji aktywów lub rynków może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Stanem pożądanym przez Fundusz jest posiadanie odpowiednio zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego. Wobec tego Fundusz dąży do rozproszenia posiadanych środków finansowych Uczestników w aktywa o odmiennej specyfice i zróżnicowanym poziomie katalogu ryzyk, w celu uniknięcia nadmiernego ryzyka koncentracji aktywów, rynków lub segmentów. Należy przy tym zwrócić uwagę na fakt, że w środowisku spadających cen aktywów – równocześnie wzrasta korelacja ich cen, co z kolei przekłada się na mniejsze korzyści płynące z dywersyfikacji.

RYZYKO INWESTOWANIA W JEDNOSTKI UCZESTNICTWA, CERTYFIKATY INWESTYCYJNE I TYTUŁY UCZESTNICTWA

Ryzyko inwestowania w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku niekorzystnych zmian cen lub wartości aktywów netto przypadających na te jednostki, certyfikaty inwestycyjne lub tytuły uczestnictwa. Ryzyko inwestowania w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne lub tytuły uczestnictwa ma charakter wtórny, a jego podstawowym źródłem są kategorie lokat, w które lokuje Fundusz lub instytucja emitująca jednostki, certyfikaty inwestycyjne lub tytuły uczestnictwa w zależności od jej polityki inwestycyjnej zastosowanie mogą mieć niektóre lub wszystkie czynniki wymienione w niniejszym rozdziale.

Ponadto inwestowanie w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne i tytuły uczestnictwa związane jest z ryzykiem niekorzystnego wpływu na wartość takich lokat wynikającą z braku wpływu na strukturę portfela lokat i podejmowane decyzje inwestycyjne przez zarządzających tymi funduszami oraz instytucje wspólnego inwestowania, brakiem wpływu na zmiany zarządzających, zmiany polityki inwestycyjnej czy stylu zarządzania daną instytucją. Ten rodzaj inwestycji związany jest również z ryzykiem wyceny lokat danego funduszu lub instytucji wspólnego inwestowania w sposób odmienny niż dokonywana przez Fundusz, gdy nabywa te instrumenty bezpośrednio.

Materializacja ryzyka inwestowania w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne i tytuły uczestnictwa może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w Certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w Certyfikaty inwestycyjne (spadku Wartości Certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko inwestowania w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne i tytuły uczestnictwa może być ograniczane poprzez stosowanie odpowiedniego poziomu dywersyfikacji Aktywów lokowanych w tę formę lokat. Metoda ta polega na nabywaniu produktów funduszy inwestycyjnych charakteryzujących się odmienną specyfiką, w tym m.in. różnorodną polityką inwestycyjną funduszy inwestycyjnych, lokatami tych funduszy i innym poziomem ryzyka obarczającego te lokaty. Dokonując dywersyfikacji Fundusz bierze również pod uwagę poziom skorelowania portfeli inwestycyjnych funduszy względem siebie.

RYZYKO ZWIĄZANE Z ZAWIERANIEM UMÓW, KTÓRYCH PRZEDMIOTEM SĄ INSTRUMENTY POCHODNE

Ryzyko związane z zawieraniem umów których przedmiotem są instrumenty pochodne oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku zmian cen niekorzystnych z punktu widzenia pozycji zajmowanych przez Fundusz w instrumentach pochodnych. Na ryzyko instrumentów pochodnych mogą składać się: ryzyko bazy instrumentu pochodnego (w zależności od instrumentu stanowiącego bazę instrumentu pochodnego mogą to być niektóre lub wszystkie czynniki ryzyka wymienione w niniejszym rozdziale) ryzyko odchylenia wyceny instrumentu pochodnego od wyceny instrumentu bazowego; ryzyko

niedopasowania pozycji zabezpieczanej i zabezpieczającej. Zawarcie umowy mającej za przedmiot Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne wiąże się dodatkowo z ryzykiem kontrahenta.

Z inwestowaniem w instrumenty pochodne związane jest również ryzyko dźwigni finansowej. Charakter tego ryzyka oraz metody zarządzania nim zostały opisane we wcześniejszej części niniejszego dokumentu.

Materializacja ryzyka związanego z zawieraniem umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne, może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz zarządza ryzykiem związanym z zawieraniem umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne m.in. poprzez odpowiedni dobór lokat Funduszu stanowiących instrumenty pochodne i ich monitorowanie, uwzględnianie ekspozycji uzyskiwanej poprzez instrumenty pochodne w limitach koncentracji oraz kontrolę poziomu i limitu ekspozycji AFI (dźwigni finansowej). Fundusz kontroluje ponadto poziom i dokonuje inwestycji w ramach ustalonych limitów ryzyka kontrahenta rozumianego jako niezrealizowany zysk Funduszu w niewystandaryzowanych instrumentach pochodnych.

RYZYO ZWIĄZANE ZE ZMIANAMI PRAWNYMI LUB PODATKOWYMI EMITENTÓW

Ryzyko związane ze zmianami prawnymi lub podatkowymi emitentów oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz strat w następstwie zmian prawnych w zakresie regulacji, którym podlegają emitenci instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. Zmiany te mogą dotyczyć otoczenia prawnego, w którym dany emitent prowadzi zorganizowaną działalność zarobkową, powodujące obniżenie rentowności wykonywania tej działalności lub zmiany zasad podatkowych prowadzących w konsekwencji do obniżenia efektywności zarobkowej emitenta, co może znajdować odzwierciedlenie w wycenie instrumentów finansowych tych emitentów.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko zmian w regulacjach prawnych lub podatkowych dotyczących emitentów instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu, klasyfikuje się do źródeł ryzyka dywersyfikowalnego. Fundusz dąży do ograniczania ryzyka prawnego i podatkowego stosując dywersyfikację sektorową portfela inwestycyjnego, nabywając prawo udziałowe w spółkach podlegających odrębnym regulacjom prawnym – zmniejszając tym samym wpływ zmian legislacyjnych na rentowność portfela inwestycyjnego Funduszu.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W KTÓRYM FUNDUSZ PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ

RYZYO ZMIAN W REGULACJACH PRAWNYCH DOTYCZĄCYCH FUNDUSZU, W SZCZEGÓLNOŚCI W ZAKRESIE PRAWA PODATKOWEGO

Ryzyko to wiąże się z możliwością zmian uregulowań prawnych dotyczących zasad funkcjonowania rynku kapitałowego oraz zasad opodatkowania zysków kapitałowych. Istnieje możliwość wprowadzenia przez ustawodawcę krajowego regulacji prawnych, które utrudnią lub uniemożliwią realizację przez Fundusz zakładanej polityki inwestycyjnej.

W przypadku wprowadzenia lub zmiany wysokości opodatkowania funduszy inwestycyjnych może nastąpić obniżenie stóp zwrotu z inwestycji. Istnieje ryzyko niedostosowania działalności Funduszu do zmian przepisów prawa podatkowego oraz ryzyko niekorzystnej wykładni przepisów podatkowych przez organy podatkowe w odniesieniu do Funduszu. Ponadto istnieje możliwość zwiększenia obciążeń podatkowych przychodów osiągniętych z tytułu uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, które spowoduje zmniejszenie opłacalności inwestowania w Certyfikaty inwestycyjne.

Ponadto zwraca się uwagę na fakt, że wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem oraz opłata dystrybucyjna nie obejmuje podatku od towarów i usług. Na mocy art. 43 ust. 1 pkt 12 lit. a) ustawy z dnia 11 marca 2004 roku o podatku od towarów i usług (t. j. Dz.U. z 2018, poz. 2174 z późn. zm.), zwolnione od podatku są usługi zarządzania funduszami inwestycyjnymi. W przypadku zmiany obowiązującego stanu prawnego, wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem oraz opłata za wykup zostaną podwyższone o wartość należnego podatku od towarów i usług, zgodnie z przepisami obowiązującymi w momencie powstania obowiązku podatkowego.

Ryzyko zmian w regulacjach prawnych zawiera również ryzyko prawne zmian w regulacjach prawa odnoszących się do katalogu dopuszczalnych lokat oraz do limitów inwestycyjnych Funduszu. Zmiany w tym zakresie mogą wymagać zmiany konstrukcji portfela inwestycyjnego Funduszu lub prowadzonej przez Fundusz polityki inwestycyjnej.

Materializacja ryzyka związanego ze zmianami prawnymi lub podatkowymi może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku Wartości certyfikatu poniżej jego ceny emisyjnej).

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Wyżej opisane ryzyko zmian w regulacjach prawnych dotyczących Funduszu, w szczególności w zakresie prawa podatkowego charakteryzuje się wysokim stopniem niedywersyfikowalności. Działania Funduszu polegają na bieżącym obserwowaniu zmian legislacyjnych, także w fazie projektowania oraz określaniu ewentualnych strategii działania mających na celu zmniejszenie lub uniknięcie urzeczywistnienia się ryzyka. Tym niemniej mogą zaistnieć niekorzystne transformacje prawne, na które Fundusz nie będzie w stanie zareagować, co doprowadzi do spadku wartości aktywów netto.

RYZYO SIŁY NABYWECZEJ (INFLACJI)

Inflacja sprawia, że realna stopa zwrotu (z uwzględnieniem wartości nabywczej) z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne może okazać się istotnie niższa od nominalnej stopy zwrotu, szczególnie w przypadku nieoczekiwanego wzrostu wskaźnika inflacji w czasie trwania inwestycji.

Materializacja ryzyka siły nabywczej (inflacji) może skutkować osiągnięciem realnej stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz stosuje mechanizmy zarządzania ryzykiem inflacji polegające na bieżącym monitorowaniu poziomu inflacji, jak i prognoz jego zmian. W sytuacji oczekiwania znacznego wzrostu inflacji Fundusz może nabywać aktywa, których ceny są pozytywnie skorelowane ze stopą inflacji, np. w obligacje indeksowane o wskaźnik inflacji.

Towarzystwo w celu zarządzania ryzykiem powołało w strukturze Departament Zarządzania Ryzykiem, który wykonuje czynności z zakresu zarządzania ryzykiem, kontroluje limity ryzyka oraz sporządza okresowy raporty sprawozdawcze w tym zakresie. Proces zarządzania ryzykiem wspierany jest poprzez system informatyczny Turbine Risk Analytics.

5. Działalność Funduszu w roku obrotowym i po jego zakończeniu

W dniu 4 grudnia 2018 roku Fundusz został zarejestrowany w rejestrze funduszy inwestycyjnych prowadzonym przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFI 1620.

W okresie sprawozdawczym Fundusz z sukcesem przeprowadził pięć emisji certyfikatów inwestycyjnych, w trakcie których pozyskał aktywa w wysokości 3,678 mln złotych. Ponadto Fundusz zrealizował na rzecz Uczestników wypłaty z tytułu wykupu certyfikatów w łącznej kwocie ponad 1,265 mln złotych.

W 2019 roku Fundusz realizował przyjętą strategię inwestycyjną lokując aktywa przede wszystkim w akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie, bez istotnego udziału Skarbu Państwa. Fundusz skupiał selekcję portfela na spółkach notowanych na GPW, koncentrując się w obszarze małych i średnich przedsiębiorstw reprezentowanych przez indeksy mWIG40 i sWIG80.

Na koniec 2019 roku portfel Funduszu stanowiło 50 polskich spółek akcyjnych. Średnie zaangażowanie w jeden podmiot wyniosło 1,7%, a największa pozycja netto stanowiła 3,2%. Dominujący udział w portfelu stanowili emitenci z sektorów: handlu i usług, przemysłowego i technologicznego.

Istotnym zdarzeniem po dniu bilansowym mogącym wpływać na wyniki finansowe Funduszu jest wystąpienie pandemii wirusa SARS-COV-2 wywołującego chorobę COVID-19 (pandemia). W pierwszych miesiącach 2020 roku wirus rozprzestrzenił się na całym świecie, a jego negatywny wpływ na różne gałęzie gospodarki nabrał dynamiki. Skutki społeczne i gospodarcze pandemii mogą mieć w dłuższym okresie czasu wpływ na wyniki emitentów papierów wartościowych znajdujących się w portfelu Funduszu, co może przełożyć się negatywnie na ich wycenę, a także na zdolność podmiotów do regulowania zobowiązań. Opisane okoliczności mogą skutkować obniżeniem wyceny aktywów Funduszu i osiągnięciem przez niego stopy zwrotu. Na obecnym etapie skala wpływu opisanych powyżej okoliczności jest trudna do oszacowania ilościowego i będzie zależeć od stopnia nasilenia pandemii i wdrażanych środków zapobiegawczych oraz czasu ich trwania.

Ponadto w okresie sprawozdawczym Fundusz zawarł z MAC Auditor Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę o badanie sprawozdań finansowych Funduszu za lata obrotowe kończące się 2019, 2020, 2021 oraz 2022 roku oraz przegląd sprawozdań finansowych za lata obrotowe kończące się w 2019, 2020, 2021 oraz 2022 roku.

6. Przewidywany rozwój Funduszu

Przewidywania dotyczące rozwoju Funduszu w kolejnych latach zakładają kontynuowanie i rozwój działalności. W szczególności planowane są kolejne emisje certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, z których pozyskane środki będą inwestowane zgodnie z celem inwestycyjnym Funduszu. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym.

Zarząd EQUES Investment TFI S.A. wskazuje, że istotnym zdarzeniem po dniu bilansowym mogącym wpływać na wyniki finansowe Funduszu jest wystąpienie pandemii wirusa SARS-COV-2 wywołującego chorobę COVID-19 (pandemia). Na obecnym etapie skala wpływu pandemii na działalność Funduszu jest trudna do oszacowania, niemniej jednak Zarząd ocenia to ryzyko jako możliwe do bieżącego zarządzania w miarę rozwoju sytuacji. W ocenie Zarządu EQUES Investment TFI S.A. wystąpienie pandemii nie stanowi okoliczności wskazującej na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

7. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Funduszu

Sytuacja finansowa Funduszu jest dobra. Wartość posiadanych przez Fundusz środków pieniężnych jest wystarczająca do regulowania zobowiązań Funduszu.

Pozostałe pozycje sprawozdania z działalności jednostki przewidywane przez art. 49 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2019 roku, poz. 351, z późniejszymi zmianami) nie występują.

Nie wystąpiły istotne zmiany informacji wymienionych w art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, które nie zostały uwzględnione w sprawozdaniu finansowym sporządzonym na dzień 31 grudnia 2019 roku oraz w sprawozdaniu z działalności jednostki.

Warszawa, dnia 16 kwietnia 2020 r.

Tomasz Korab
Prezes Zarządu

Kamil Chylak
Członek Zarządu

Jakub Liebhart
Członek Zarządu