

# KARTA INFORMACYJNA

## SKARBIEC ABSOLUTE RETURN AKCJI FIZ

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych: **SKARBIEC TFI S.A.**

Fundusz Inwestycyjny: **Skarbiec Absolute Return Akcji Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (dalej FIZ)**

### Opis FIZ:

Celem FIZ jest dążenie do wzrostu wartości aktywów FIZ w wyniku wzrostu wartości lokat FIZ. FIZ dąży do realizacji celu inwestycyjnego przede wszystkim poprzez inwestowanie w udziałowe papiery wartościowe na rynku krajowym i rynkach zagranicznych, przedstawiające w ocenie zarządzającego FIZ wysoki potencjał wzrostu wartości w długim terminie. Aktywa FIZ lokowane są z zachowaniem zasad ograniczania ryzyka oraz przy uwzględnieniu kryteriów doboru lokat i zasad dywersyfikacji wskazanych w statucie FIZ oraz w niniejszej karcie informacyjnej.

### Parametry FIZ:

#### Waluta:

PLN

#### Opłaty FIZ:

stała: do 3% rocznie

zmienna: 20% nadwyżki ponad 10% stopę zwrotu w skali roku

### Ryzyko inwestycyjne FIZ:

- bardzo niskie
  - niskie
  - średnie
  - **wysokie**
- bardzo wysokie

### Dane SKARBIEC TFI S.A.:

SKARBIEC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

ul. Nowogrodzka 47A

00-695 Warszawa

<http://www.skarbiec.pl>

**Definicje** (zdefiniowane pojęcia zapisane zostały w niniejszej karcie informacyjnej wielką literą):

**Aktywny Rynek** – rynek spełniający łącznie następujące kryteria: instrumenty, będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne, zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy, ceny są podawane do publicznej wiadomości;

**Aktywo Bazowe, Baza Instrumentów Pochodnych, Instrument Bazowy** – papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego lub inne prawa majątkowe, a także określone indeksy, kursy walut obcych lub stopy procentowe, stanowiące podstawę do ustalenia ceny Instrumentu Pochodnego, a także dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, waluty obce lub stopy procentowe, stanowiące podstawę do ustalenia ceny Niewystandaryzowanego Instrumentu Pochodnego;

**Instrumenty Pochodne** – prawa majątkowe, których cena rynkowa bezpośrednio lub pośrednio zależy od ceny lub wartości danych papierów wartościowych oraz inne prawa majątkowe, których cena rynkowa bezpośrednio lub pośrednio zależy od kształtowania się ceny rynkowej walut obcych lub od zmiany wysokości stóp procentowych;

**Krótką Sprzedaż** – technika inwestycyjna, która opiera się na założeniu osiągnięcia zysku w wyniku spadku cen określonych instrumentów finansowych od momentu realizacji zlecenia ich sprzedaży, jeżeli zostały pożyczone w celu rozliczenia transakcji przez inwestora lub przez podmiot realizujący na rachunek inwestora zlecenie sprzedaży, albo nabyte w tym celu przez jeden z tych podmiotów na podstawie umowy lub umów zobowiązujących zbywcę do dokonania w przyszłości odkupu od nabywcy takich samych instrumentów finansowych, do momentu wymagalności roszczenia o zwrot sprzedanych w ten sposób instrumentów finansowych, albo zostały spełnione odpowiednie warunki, o których mowa w art. 7 ust. 5a ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi;

**Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne lub NWP** – Instrumenty Pochodne, które są przedmiotem obrotu poza rynkiem zorganizowanym, a ich treść jest lub może być przedmiotem negocjacji między stronami;

**Uczestnik** – osoba fizyczna, prawna lub jednostka organizacyjna nie posiadająca osobowości prawnej, posiadająca przynajmniej jeden certyfikat inwestycyjny FIZ; Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Europa S.A. w ramach danego Ubezpieczeniowego Funduszu Kapitałowego nabywa certyfikaty inwestycyjne FIZ stając się tym samym Uczestnikiem tego FIZ;

**Ustawa** – ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2016 r., poz. 615 z późniejszymi zmianami).

**Polityka inwestycyjna FIZ, kryteria doboru lokat:**

1. FIZ może lokować aktywa w:
  - 1) papiery wartościowe,
  - 2) instrumenty rynku pieniężnego,
  - 3) udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością,
  - 4) waluty,
  - 5) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, - pod warunkiem, że są zbywalne oraz
  - 6) depozyty.
2. Z uwzględnieniem pkt 1, FIZ może lokować od 0% do 100% aktywów FIZ w każdą z poniższych kategorii lokat:
  - 1) akcje emitowane przez spółki publiczne oraz warranty subskrypcyjne, prawa do akcji, prawa poboru i kwity depozytowe, emitowane przez spółki publiczne,
  - 2) dłużne papiery wartościowe emitowane przez emitentów rządowych i banki centralne, instrumenty rynku pieniężnego.
3. W związku z przyjętą przez FIZ polityką inwestycyjną, ryzyko związane z przyjętą polityką inwestycyjną FIZ i sposobem zarządzania jego aktywami jest zmienne. Przedmiot lokat FIZ może ulegać zmianie w czasie – od 0% do 100% wartości aktywów FIZ w kategorii lokat określone w pkt 2, co jest zależne od strategii inwestycyjnej FIZ, relacji pomiędzy oczekiwanymi stopami zwrotu a ponoszonym ryzykiem oraz decyzji zarządzającego FIZ. W zależności od udziału w aktywach FIZ określonych w ust. 2 kategorii lokat, ryzyko inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną FIZ jest zmienne.
4. FIZ będzie inwestował przede wszystkim w akcje spółek przedstawiających w ocenie zarządzającego FIZ wysoki potencjał wzrostu wartości w długim terminie. Alokacja aktywów pomiędzy częścią akcyjną, a depozytami i częścią dłużną odbywać się będzie na podstawie oceny bieżących i oczekiwanych trendów na poszczególnych rynkach i dla poszczególnych spółek.
5. FIZ może zawierać umowy mające za przedmiot Instrumenty Pochodne (w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne) zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego, jak i zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym.
6. FIZ może dokonywać Krótkiej Sprzedaży. Łączna wartość papierów wartościowych wszystkich emitentów będących przedmiotem Krótkiej Sprzedaży nie może przekroczyć 30% wartości aktywów FIZ. Przy wyliczaniu limitów uwzględnia się wartość papierów wartościowych będących przedmiotem Krótkiej Sprzedaży, odpowiednio pomniejszając łączną wartość lokat w dany papier wartościowy.
7. Czynniki branżowe pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych będą:
  - 1) w zakresie lokat określonych w pkt 1 ppkt 1-3: analiza kondycji finansowej emitenta, ocena perspektyw wzrostu wartości emitenta, ocena perspektyw generowania zysków i wypłaty dywidendy w przypadku spółek, ocena sytuacji makroekonomicznej kraju emitenta, w tym bieżącego i prognozowanego poziomu stóp procentowych, aktualnego i oczekiwanego poziomu inflacji, ocena ryzyka kredytowego dotyczącego podmiotów związanych z nabywanymi lokatami, konkurencyjność oprocentowania, płynność dokonywanych lokat, wycena w stosunku do innych papierów wartościowych oraz analiza statystyczna agencji ratingowych,

- 2) w zakresie Instrumentów Pochodnych, w tym Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych: zgodność zmiany wartości Instrumentu Pochodnego z oczekiwaną zmianą wartości Instrumentu Bazowego, zgodność Instrumentów Bazowych z polityką inwestycyjną FIZ, płynność,
  - 3) w zakresie walut i depozytów: możliwa do uzyskania rentowność przy zachowaniu bezpieczeństwa lokaty, ocena wysokości oprocentowania depozytu w stosunku do czasu jej trwania.
8. Dodatkowo, oprócz czynników wymienionych w pkt 7, a mających zastosowanie do Bazy Instrumentu Pochodnego, w odniesieniu do Instrumentów Pochodnych, czynnikiem brany pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych będzie stosunek ceny teoretycznej Instrumentu Pochodnego lub NWP do jego ceny rynkowej, spodziewane kształtowanie się różnicy pomiędzy wyceną rynkową Instrumentu Pochodnego lub NWP, a wartością Bazy Instrumentu Pochodnego oraz wiarygodność finansową strony umowy.

**Zasady dywersyfikacji lokat FIZ:**

1. Papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu, nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% wartości aktywów FIZ, z zastrzeżeniem pkt 2.
2. Ograniczeń, o których mowa w pkt 1, nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD oraz międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD.
3. Aktywa FIZ lokowane będą w udziałowe papiery wartościowe nie więcej niż czterdziestu emitentów.
4. FIZ utrzymuje w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań FIZ, część swoich aktywów na rachunkach bankowych.
5. Depozyty w jednym banku krajowym, banku zagranicznym lub instytucji kredytowej nie mogą stanowić więcej niż 20% wartości aktywów FIZ.
6. Waluta jednego kraju lub Euro nie może stanowić więcej niż 20% wartości aktywów FIZ.
7. FIZ nie stosuje dywersyfikacji lokat ze względu na kryterium geograficzne.
8. Czynności dokonane z naruszeniem ograniczeń, o których mowa powyżej, są ważne.
9. Z uwzględnieniem pkt 10, FIZ, w przypadku dokonania czynności, o których mowa w pkt 8, zobowiązany jest do dostosowania, niezwłocznie, stanu swoich aktywów do wymagań określonych w statucie FIZ i Ustawie, uwzględniając należycie interes Uczestników FIZ.
10. FIZ zobowiązany jest dostosować strukturę portfela inwestycyjnego do wymagań określonych w Ustawie oraz statucie FIZ w terminie 12 miesięcy od dnia rejestracji FIZ.
11. FIZ może dokonywać lokat w Instrumenty Pochodne, dla których Bazę Instrumentu Pochodnego stanowią:
  - 1) papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego;
  - 2) waluty obce,
  - 3) stopy procentowe,
  - 4) indeksy będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym zlokalizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, państwa członkowskiego, Stanów Zjednoczonych Ameryki, Szwajcarii, Japonii, Kanady albo na terytorium państwa należącego do EEA, a także indeksy spełniające łącznie następujące warunki:
    - a) skład indeksu spełnia odpowiednio zasady rozproszenia ryzyka inwestycyjnego, przy czym w szczególności:
      - zmiany ceny lub aktywność transakcyjna w odniesieniu do jednego składnika indeksu nie wpływa w sposób istotny na wartość indeksu,
      - indeks składa się z co najmniej 15 składników;

- b) indeks stanowi miarodajny wskaźnik charakteryzujący rynek, do którego się odnosi, przy czym w szczególności:
  - indeks w odpowiedni i właściwy sposób odzwierciedla wyniki reprezentatywnej grupy składników będących przedmiotem obrotu na rynku, do którego się odnosi,
  - dokonywana jest regularna weryfikacja składu indeksu, która może skutkować zmianami tego składu dokonywanymi zgodnie z ustalonymi kryteriami, w celu zapewnienia, że przedstawia on sytuację na rynku, do którego się odnosi,
  - składniki indeksu charakteryzują się płynnością, która w razie potrzeby umożliwia odzwierciedlenie składu indeksu w stopniu wystarczającym dla zastosowania przez FIZ strategii zabezpieczającej przed zmianami wartości indeksu;
- c) wartość oraz ogólne zasady konstrukcji indeksu są udostępnione do publicznej wiadomości.

12. W przypadku Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych, Bazę Instrumentu Pochodnego mogą stanowić wyłącznie:

- 1) papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego;
- 2) waluty obce,
- 3) stopy procentowe,
- 4) indeksy będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym zlokalizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, państwa członkowskiego, Stanów Zjednoczonych Ameryki, Szwajcarii, Japonii, Kanady albo na terytorium państwa należącego do EEA, a także indeksy spełniające łącznie następujące warunki:
  - a) skład indeksu spełnia odpowiednio zasady rozproszenia ryzyka inwestycyjnego, przy czym w szczególności:
    - zmiany ceny lub aktywność transakcyjna w odniesieniu do jednego składnika indeksu nie wpływa w sposób istotny na wartość indeksu,
    - indeks składa się z co najmniej 15 składników;
  - b) indeks stanowi miarodajny wskaźnik charakteryzujący rynek, do którego się odnosi, przy czym w szczególności:
    - indeks w odpowiedni i właściwy sposób odzwierciedla wyniki reprezentatywnej grupy składników będących przedmiotem obrotu na rynku, do którego się odnosi,
    - dokonywana jest regularna weryfikacja składu indeksu, która może skutkować zmianami tego składu dokonywanymi zgodnie z ustalonymi kryteriami, w celu zapewnienia, że przedstawia on sytuację na rynku, do którego się odnosi,
    - składniki indeksu charakteryzują się płynnością, która w razie potrzeby umożliwia odzwierciedlenie składu indeksu w stopniu wystarczającym dla zastosowania przez FIZ strategii zabezpieczającej przed zmianami wartości indeksu;
  - c) wartość oraz ogólne zasady konstrukcji indeksu są udostępnione do publicznej wiadomości.



**Czynniki ryzyka związane z polityką inwestycyjną FIZ oraz otoczeniem, w jakim FIZ prowadzi działalność:**

Na ryzyko FIZ wpływać będą czynniki charakterystyczne dla akcji i dla rynku akcji, a zatem FIZ jest obciążony wysokim ryzykiem inwestycyjnym.

**Ryzyko stóp procentowych**

Jednym z najważniejszych parametrów makroekonomicznych jest poziom stóp procentowych, których oddziaływanie w przypadku FIZ odbywa się na kilku płaszczyznach. W przypadku spółek finansujących swoją działalność poprzez kredyty oraz emisję dłużnych papierów wartościowych, podwyżki stóp procentowych mogą się wiązać ze zwiększeniem kosztów finansowych ponoszonych przez te spółki, co może powodować kłopoty z wywiązywaniem się ze swoich zobowiązań w stosunku do obligatariuszy, a nawet do niewypłacalności tych spółek.

Ponadto zmiany w poziomie rynkowych stóp procentowych wpływają na ceny dłużnych papierów wartościowych, przy czym związek cen tych papierów z poziomem stóp procentowych ma charakter zależności odwrotnie proporcjonalnej. Dodatkowym aspektem związanym z wahaniami rynkowych stóp procentowych jest ich wpływ na stan koniunktury na rynku akcji. Wzrost rynkowych stóp procentowych może wpływać na wzrost kosztu kapitału i w efekcie powodować pogorszenie koniunktury giełdowej i negatywnie oddziaływać na wyceny akcji na giełdzie.

Wymienione przyczyny mogą wpływać na wahania cen instrumentów znajdujących się w portfelu FIZ oraz powodować spadki wartości certyfikatów inwestycyjnych FIZ.

**Ryzyko kredytowe**

Ryzyko związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów papierów wartościowych zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, w tym również z trwałą lub czasową niemożnością zapłaty odsetek od zobowiązań. Sytuacja taka może mieć miejsce w następstwie pogorszenia się kondycji finansowej emitenta spowodowanego zarówno przez czynniki wewnętrzne emitenta, jak i uwarunkowania zewnętrzne (parametry ekonomiczne, otoczenie prawne itp.).

W skład tej kategorii ryzyka wchodzi również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta przez agencje ratingową i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych emitenta, będący następstwem wymaganej przez inwestorów wyższej premii za ryzyko.

Pogorszenie się kondycji finansowej emitentów dłużnych papierów wartościowych wchodzących w skład lokat FIZ lub obniżenie ratingu dla tych papierów lub emitentów, może w efekcie prowadzić do spadków cen instrumentów znajdujących się w portfelu FIZ oraz do spadków wartości certyfikatów inwestycyjnych FIZ.

**Ryzyko płynności**

Papiery wartościowe mogą cechować się bardzo niską płynnością, w szczególności takie papiery mogą mieć (przejściowo lub permanentnie) niską płynność na rynku, na którym są notowane, lub mogą w ogóle nie być notowane na rynku. W takim przypadku niska płynność może uniemożliwiać dokonanie sprzedaży pakietu papierów wartościowych w krótkim czasie bez znacznego wpływu na cenę. W efekcie ograniczona płynność może negatywnie wpływać na możliwe do uzyskania ceny sprzedaży papierów wartościowych.

Ma to szczególnie istotne znaczenie w przypadku zaistnienia niekorzystnych zjawisk makroekonomicznych lub dotyczących poszczególnych branż, a także czynników określających atrakcyjność inwestycyjną danego emitenta lub konkretnego papieru wartościowego. Sytuacja ograniczonej płynności poszczególnych papierów wartościowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego FIZ może negatywnie wpływać na ich ceny, co z kolei może prowadzić do wahań i spadków wartości certyfikatów inwestycyjnych FIZ.

### **Ryzyko makroekonomiczne**

Atrakcyjność inwestycyjna akcji, innych instrumentów o charakterze akcyjnym, a także dłużnych papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych, 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 wchodzących w skład portfela inwestycyjnego FIZ, a tym samym na ich ceny. Może to powodować wahania oraz spadki cen certyfikatów inwestycyjnych FIZ.

### **Ryzyko koncentracji emitentów**

Ryzyko związane z faktem, iż udział papierów wartościowych wyemitowanych przez jedno przedsiębiorstwo może wynosić do 20%.

Udział papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD oraz międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD może wynosić 100%.

### **Ryzyko prawne**

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 papierami wartościowymi) mogą negatywnie wpływać na stan koniunktury na rynkach finansowych, na kondycję poszczególnych branż gospodarki, a także na poszczególnych emitentów papierów wartościowych, w szczególności na ich kondycję finansową oraz na atrakcyjność inwestycyjną instrumentów finansowych przez nie emitowanych. Może to powodować wahania oraz spadki cen poszczególnych papierów wartościowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego FIZ, co w konsekwencji może powodować wahania oraz spadki cen certyfikatów inwestycyjnych FIZ. Należy przy tym podkreślić, że zmiany w systemie prawnym mogą mieć charakter nagłego i znaczącego pogorszenia parametrów gospodarczych, przyczyniając się do gwałtownych zmian cen papierów wartościowych.

### **Ryzyko rynkowe**

Ceny na rynku papierów wartościowych, w tym ceny aktywów wchodzących w skład lokat FIZ, mogą podlegać okresowym, niekiedy znacznym, wahaniom na skutek różnych, często nieprzewidywalnych czynników, przy czym czynniki te mogą oddziaływać zarówno na ceny wszystkich papierów wartościowych jak i poszczególnych grup papierów wartościowych. Dodatkowo, ceny papierów wartościowych uzależnione są od stanu koniunktury giełdowej, czyli ogólnego klimatu inwestycyjnego. W związku z tym wartość lokat FIZ może podlegać istotnym zmianom pod wpływem tych czynników.

Istnieje ryzyko, iż w wyniku szczególnych zdarzeń na rynku bądź też w wyniku pogorszenia się stanu koniunktury giełdowej, wartość lokat FIZ ulegnie trwałemu obniżeniu. Może to również oznaczać, że wartość lokat FIZ będzie niższa niż w momencie dokonywania poszczególnych inwestycji.



### **Ryzyko inwestowania w Instrumenty Pochodne**

Inwestowanie w Instrumenty Pochodne wiąże się między innymi z częstym wykorzystywaniem dźwigni finansowej i ekstremalnie częstymi wahaniami wartości aktywów FIZ. Z Instrumentami Pochodnymi związane jest również ryzyko rynkowe dotyczące zarówno Instrumentu Pochodnego jak i Instrumentu Bazowego, a także ryzyko bazy, czyli ryzyko związane z niedopasowaniem zmian cen danego Instrumentu Pochodnego i jego Instrumentu Bazowego.

### **Ryzyko zmienności kursów walut**

Inwestowanie zarówno na rynku krajowym, jak i na rynkach zagranicznych oraz w instrumenty, których wartość w złotych polskich jest ustalana w powiązaniu z kursem złotego do innych walut, lub zaciąganie zobowiązań w walutach obcych, niesie ze sobą podwyższone ryzyko. Na skutek zmiany kursów walut wartość aktywów wyrażona w złotych może podlegać znacznym wahaniom. W rezultacie zwiększony zostaje stopień ogólnego ryzyka związanego z realizacją polityki inwestycyjnej FIZ. Dodatkowo zmienność kursów walutowych może wpływać na kondycję finansową przedsiębiorstw, a w związku z tym również na atrakcyjność inwestycyjną i ceny emitowanych przez nie papierów wartościowych i instrumentów finansowych.

### **Ryzyko rozliczenia**

Ryzyko wynikające z możliwości nieterminowego rozliczenia lub braku rozliczenia transakcji dotyczących składników portfela inwestycyjnego FIZ. Nieterminowe rozliczenie lub brak rozliczenia transakcji może w przypadku negatywnego zachowania się cen papierów wartościowych wpływać na wahania oraz spadki wartości certyfikatów inwestycyjnych. Dodatkowo nieterminowe rozliczenia lub brak rozliczeń transakcji mogą powodować konieczność poniesienia przez FIZ kar umownych wynikających z zawartych przez FIZ umów.

### **Ryzyko związane z przechowywaniem aktywów**

Mimo że zgodnie z Ustawą do prowadzenia rejestru aktywów FIZ zobowiązany jest niezależny od Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych bank depozytariusz, może – w wyniku błędu ze strony banku depozytariusza lub innych zdarzeń związanych z przechowywaniem aktywów, na które Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych nie ma wpływu – wystąpić sytuacja mająca negatywny wpływ na wartość aktywów FIZ.

### **Ryzyko międzynarodowe**

Tempo wzrostu gospodarczego w danym kraju, poprzez system międzynarodowych powiązań gospodarczych, jest uzależnione od stanu gospodarki światowej, w tym przede wszystkim sytuacji gospodarczej Unii Europejskiej oraz Stanów Zjednoczonych. Wspomniane powiązania powodują, iż pogorszenie się koniunktury światowej może negatywnie wpływać na kondycję gospodarki danego kraju, a tym samym na kondycję jego podmiotów gospodarczych, a w efekcie na ceny papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty.

Dodatkowo w przypadku krajów zaliczanych do grupy tzw. emerging markets (rynkı wschodzące; m.in. Polska, kraje Europy Środkowo-Wschodniej) charakterystyczne dla ich rynków finansowych są znaczne wahania poziomu inwestycji kapitału międzynarodowego. Przepływy obcego kapitału mogą nie być bezpośrednio związane z aktualną sytuacją wewnętrzną danego kraju, lecz wynikać z generalnych tendencji dotyczących przepływu kapitału pomiędzy poszczególnymi rynkami czy regionami geograficznymi. Przepływy te poprzez mechanizm popytu i podaży mogą być przyczyną znacznych zmian cen papierów wartościowych i w efekcie mogą powodować wahania oraz spadki cen certyfikatów inwestycyjnych FIZ.

### **Ryzyko niedopuszczenia walorów do notowań**

Ryzyko związane z faktem niedopuszczenia papierów wartościowych nabywanych przez FIZ w ofercie pierwotnej (na rynku pierwotnym) do notowań na giełdzie (rynku wtórnym). Z reguły emitenci papierów wartościowych oferowanych na rynku pierwotnym w ramach oferty publicznej dążą do tego, aby papiery te były następnie notowane na giełdzie (rynku wtórnym). Może się okazać, że z różnych przyczyn te papiery wartościowe nie znajdują się w obrocie na rynku zorganizowanym (giełdzie), a w związku z tym ich płynność w znaczącym stopniu ulegnie ograniczeniu, z czym mogą się wiązać negatywne konsekwencje (zobacz ryzyko płynności).

### **Ryzyko wyceny**

Ryzyko to wynika z faktu stosowania przez FIZ do wyceny lokat nienotowanych na Aktywnym Rynku modeli wyceny przynależnych do poszczególnych kategorii lokat (papiery dłużne, akcje, Instrumenty Pochodne). Może się zdarzyć, że z uwagi na konstrukcję modeli oraz rodzaj zastosowanych do modeli danych wejściowych, rzeczywista cena możliwa do osiągnięcia na rynku w przypadku sprzedaży takich papierów wartościowych będzie niższa niż wycena modelowa, co będzie wpływać na spadek wartości certyfikatu inwestycyjnego FIZ.

### **Ryzyko kontrpartnerów**

Ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów FIZ ze zobowiązań wynikających z zawieranych przez FIZ umów. Ryzyko takie występuje w szczególności na rynku międzybankowym, na którym FIZ może zawierać transakcje z terminem realizacji znacząco późniejszym od daty zawarcia transakcji.

### **Ryzyko związane z możliwością nabywania przez FIZ Instrumentów Pochodnych, w tym Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych**

W związku z tym, że FIZ, w celu zabezpieczenia poszczególnych składników portfela inwestycyjnego, a także w celu sprawnego zarządzania FIZ, może nabywać Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, z inwestycją w certyfikaty inwestycyjne FIZ wiążą się dodatkowo następujące rodzaje ryzyka:

- w przypadku wszystkich rodzajów Instrumentów Pochodnych: ryzyko zmienności Bazy Instrumentu Pochodnego, ryzyko operacyjne, ryzyko rozliczenia transakcji oraz ryzyko płynności Instrumentów Pochodnych,
- w przypadku Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych: dodatkowo ryzyko kontrahenta.

Należy dodać, że zabezpieczanie aktywów FIZ może się odbywać przy użyciu różnych strategii zabezpieczających, które w szczególności mogą się opierać na skorelowaniu aktywa zabezpieczanego oraz Aktywa Bazowego Instrumentu Pochodnego. W związku z tym pojawia się ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia, oznaczające, że zyski na Instrumencie Pochodnym nie zrekompensują strat na aktywie zabezpieczanym.

### **Ryzyko wystąpienia szczególnych okoliczności, na które Uczestnik FIZ nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ**

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych jako organ FIZ jest uprawnione do podejmowania w imieniu FIZ działań określonych w statucie FIZ.

Uczestnik może mieć pośredni wpływ, poprzez radę inwestorów, na wybór projektów inwestycyjnych do realizacji, jednak nie ma wpływu na fakt podjęcia bądź niepodjęcia tych działań przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych.

Ponadto mogą wystąpić inne okoliczności, na które Uczestnik nie będzie miał wpływu, a które w znaczący sposób mogą wpływać na opłacalność dokonanej inwestycji.

Należy również zwrócić uwagę na możliwość wystąpienia innych zdarzeń, na które Uczestnik nie ma wpływu, a które mogą zaistnieć w związku z prowadzoną przez FIZ i Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych działalnością, takich jak: otwarcie likwidacji FIZ, przejście zarządzania FIZ przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych, zmianę banku depozytariusza lub podmiotu obsługującego FIZ, połączenie FIZ z innym funduszem, zmiana polityki inwestycyjnej FIZ.

**Czynniki ryzyka związane bezpośrednio z działalnością FIZ:**

**Ryzyko nie osiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne z uwzględnieniem czynników mających wpływ na poziom ryzyka związanego z inwestycją**

FIZ poprzez proces inwestycyjny i lokowanie aktywów FIZ w określone w statucie FIZ oraz w niniejszej karcie informacyjnej rodzaje lokat, zgodnie z zasadami dywersyfikacji tych lokat (limitami) opisanymi w statucie FIZ oraz w niniejszej karcie informacyjnej, będzie dążył do zrealizowania celu inwestycyjnego określonego w statucie FIZ oraz w niniejszej karcie informacyjnej, przy czym jednak FIZ nie gwarantuje osiągnięcia tego celu. FIZ pomimo dokładania najwyższej zawodowej staranności może nie osiągnąć zakładanego zwrotu z inwestycji. W szczególności ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne może być związane z wymienionymi powyżej czynnikami ryzyka, z zawarciem przez FIZ określonych umów i ze szczególnymi warunkami zawartych przez FIZ transakcji.

**Ryzyko nie dojścia emisji do skutku**

Nie dojście emisji do skutku spowoduje, iż certyfikaty inwestycyjne nie zostaną przydzielone lub dokonany przydział stanie się bezskuteczny z mocy prawa. Oznacza to, że osoby, które dokonały zapisu na certyfikaty inwestycyjne oraz dokonały na nie wpłaty, nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu otrzymania zwrotu dokonanych wpłat.

**Ryzyko nieprzydzielenia certyfikatów inwestycyjnych**

Przyjęta zasada przydzielenia certyfikatów inwestycyjnych może spowodować, że osobie dokonującej zapisów na certyfikaty inwestycyjne nie zostaną przydzielone certyfikaty lub zostanie przydzielona liczba certyfikatów mniejsza niż liczba, na jaką został złożony zapis. Powyższe oznacza, że osoby, które dokonały zapisu na certyfikaty inwestycyjne oraz dokonały wpłaty na certyfikaty inwestycyjne, nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu otrzymania od FIZ zwrotu dokonanych wpłat.

**Ryzyko braku wpływu na zarządzanie FIZ**

Poza uprawnieniami wynikającymi z udziału w radzie inwestorów, Uczestnicy FIZ nie mają wpływu na zarządzanie FIZ.

Rada inwestorów kontroluje realizację celu inwestycyjnego FIZ i polityki inwestycyjnej oraz przestrzeganie ograniczeń inwestycyjnych. W tym celu członkowie rady inwestorów mogą przeglądać księgi i dokumenty FIZ oraz żądać wyjaśnień od Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych. W przypadku stwierdzenia nieprawidłowości, rada inwestorów wzywa Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych do niezwłocznego usunięcia nieprawidłowości oraz zawiadamia o nich Komisję Nadzoru Finansowego.

Z racji tego, że rada inwestorów rozpoczyna działalność w przypadku, gdy co najmniej trzech Uczestników reprezentuje 5% ogólnej liczby certyfikatów inwestycyjnych FIZ i dokonało blokady tych certyfikatów, może wystąpić sytuacja, w której np. w wyniku rozproszenia certyfikatów inwestycyjnych, Uczestnicy FIZ nie będą mogli efektywnie korzystać z przysługujących im uprawnień.

**Ryzyko wynikające z możliwości obciążenia FIZ kosztami związanymi z jego funkcjonowaniem**

Niektóre koszty ponoszone przez FIZ w związku z jego funkcjonowaniem są nielimitowane i pokrywane z jego aktywów w wysokości wynikającej w znacznej mierze z umów, na podstawie których FIZ zobowiązany jest do ich uiszczenia. W związku z powyższym istnieje ryzyko obciążania aktywów FIZ kosztami w takiej wysokości i w takich terminach, jakie zostaną wynegocjowane przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych. Wysokość kosztów ponoszonych przez FIZ ma bezpośredni wpływ na wartość aktywów FIZ, a w konsekwencji na wartość certyfikatów inwestycyjnych.

Należy jednak zaznaczyć, że działając w interesie Uczestników, Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych będzie dążyło do racjonalizacji ponoszonych przez FIZ kosztów limitowanych i nielimitowanych.

**Ryzyko związane z możliwością przeprowadzenia kolejnych emisji certyfikatów inwestycyjnych**

Podejmując decyzję o dokonaniu ewentualnych kolejnych emisji certyfikatów inwestycyjnych, Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych określi zasady, jak również wartość tych emisji. Istnieje ryzyko, że aktywa FIZ uzyskane w kolejnych emisjach certyfikatów mogą zostać mniej korzystnie ulokowane. Wywołane to może być tym, że warunki rynkowe (wskaźniki ekonomiczne charakteryzujące rynek) w chwili dokonywania kolejnych emisji mogą znacząco odbiegać na niekorzyść od tych, jakie występowały przy wcześniejszych emisjach, co z kolei może prowadzić do sytuacji, w której aktywa pozyskane w drodze kolejnych emisji zostaną ulokowane w sposób mniej korzystny niż aktywa pozyskane w drodze poprzednich emisji.

W przypadku, gdy aktywa FIZ uzyskane w kolejnych emisjach zostaną ulokowane mniej korzystnie, będzie to miało wpływ na wyniki całego FIZ, a w konsekwencji na wartość certyfikatów inwestycyjnych.

W celu minimalizacji powyższego ryzyka Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych przy podejmowaniu decyzji o przeprowadzeniu kolejnych emisji będzie analizował możliwość wystąpienia wyżej wymienionych czynników oraz będzie dążył do ustalenia ceny emisyjnej w taki sposób, aby przeprowadzenie kolejnych emisji nie powodowało obniżenia stopy zwrotu dla Uczestników, którzy nabyli certyfikaty poprzednich emisji.

**Ryzyko płynności certyfikatów inwestycyjnych FIZ**

FIZ emituje niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, w związku z czym płynność certyfikatów FIZ na rynku wtórnym może być ograniczona, wobec czego możliwość wcześniejszego wyjścia z inwestycji w FIZ poprzez sprzedaż certyfikatów będzie istotnie zredukowana.