

NOTA 5. RYZYKA

a. Rynek i inne czynniki ryzyka

Na dzień 30 czerwca 2018 roku, inwestycje w portfelu Subfunduszu zawierały niepłatne, nienotowane papiery wartościowe, które narażone są na ryzyko utraty części lub całości zainwestowanego przez Subfundusz kapitału. Do ryzyk wpływających na inwestycje Subfunduszu należą:

b. Ogólne ryzyko ekonomiczne – portfel inwestycyjny Subfunduszu zawiera spółki portfelowe, nad którymi Subfundusz ma ograniczoną kontrolę, mające siedziby i realizujące swoją działalność w Polsce. Powyższe inwestycje pociągają za sobą ryzyko wynikające z niekorzystnego wahan kursów walut, rozwoju sytuacji politycznej, rządowej, sytuacji na rynku, wymiany i ograniczeń przepływu kapitału, regulacji mogących uniemożliwić spółkom portfelowym wprowadzanie strategii rozwoju, redukcji kosztów, poprawy wydajności lub w inny sposób zwiększyć wartość inwestycji Subfunduszu w takich spółkach portfelowych.

c. Ryzyko związane z podmiotem inwestycji – inwestycje Subfunduszu w spółki portfelowe są objęte ryzykiem wzrostu konkurencyjności, spadku popytu na rynku, wahan kursów walut, a także innych ryzyk, jak np. ryzyka kredytowego kontrahentów, które mogą mieć niekorzystny wpływ na wyniki działalności tych spółek. Dodatkowo, spółki portfelowe mogą wymagać znaczących dodatkowych nakładów kapitałowych i dodatkowego finansowania przez banki, aby wspomóc ich rozwój lub refinansować dotychczasowe zobowiązania kredytowe. Warunki, na jakich udzielane jest takie dofinansowanie mogą nie być korzystne.

d. Ryzyko płynności - portfel inwestycyjny Subfunduszu zawiera niepłatne, znajdujące się poza obrotem publicznym papiery wartościowe. W związku z tym występuje ryzyko, że Subfundusz może nie mieć możliwości realizacji swoich celów inwestycyjnych poprzez sprzedaż lub inne rozporządzenie inwestycjami portfelowymi, odzwierciedlające bieżącą wartość bilansową inwestycji Subfunduszu. W konsekwencji Subfundusz może ponieść straty w odniesieniu do części lub całości swoich inwestycji.

e. Ryzyko stopy procentowej – jednym z najważniejszych czynników kształtujących poziom cen dłużnych i udziałowych papierów wartościowych jest poziom stóp procentowych. Zmiany w poziomie rynkowych stóp procentowych, m.in. w następstwie zmian w parametrach makroekonomicznych, mogą

powodować znaczące zmiany w wartości Certyfikatów Inwestycyjnych. Należy podkreślić, że związek cen dłużnych papierów wartościowych z poziomem stóp procentowych ma charakter zależności odwrotnie proporcjonalnej. Poziom stóp procentowych jest również ważnym czynnikiem z punktu widzenia rentowności spółek, które w swojej działalności korzystają z kredytów bankowych. Wzrost stóp procentowych prowadzić może do zwiększenia kosztów odsetkowych i pogorszenia rentowności spółki, co z kolei może znaleźć swoje odzwierciedlenie w spadku wartości spółki.

f. Ryzyko kredytowe - ryzyko niewypłacalności emitentów związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, w tym również z trwałą lub czasową niemożliwością 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.) Pogorszenie się kondycji finansowej emitenta znajduje swoje odzwierciedlenie w spadku cen dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez ten podmiot. W skład tej kategorii ryzyka wchodzi również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta przez agencję ratingową i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych będący następstwem wymaganej przez inwestorów wyższej premii za ryzyko.

g. Pogorszenie się kondycji finansowej emitentów papierów wartościowych wchodzących w skład lokat Subfunduszu, lub obniżenie ratingu dla tych papierów lub emitentów może w efekcie prowadzić do spadków wartości Certyfikatów Inwestycyjnych.

h. Ryzyko walutowe – w przypadku dokonywania przez Subfundusz inwestycji na rynkach zagranicznych, a także inwestycji w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych, dodatkowym czynnikiem ryzyka jest poziom kursów walutowych. Wahania kursu złotego względem walut obcych mogą przekładać się ma wahaniami wyrażonych w złotych cen takich papierów wartościowych, co z kolei może prowadzić do wahań oraz spadków wartości Certyfikatów Inwestycyjnych.

i. Ryzyko modeli wyceny i szacunków – Na dzień 30 czerwca 2018 roku, inwestycje portfela Subfunduszu zawierały, nienotowane składniki lokat, wyceniane przy zastosowaniu modeli przedstawionych w polityce rachunkowości Funduszu wynikającej ze Statutu Funduszu oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24

grudnia 2007 roku (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych. Zastosowanie odpowiedniego modelu wyceny zależy przede wszystkim od rodzaju i etapu inwestycji, a także wymaga dokonania przez Zarząd Towarzystwa osądów i szacunków dotyczących wyboru właściwego modelu i jego parametrów oraz przyjęcia założeń co do przewidywanych przyszłych zdarzeń, które w danej sytuacji są zasadne. Założenia te poddawane są bieżącej weryfikacji i wynikają z dotychczasowych doświadczeń i przewidywanych zdarzeń. Przyjęcie nieodpowiednich modeli i innych założeń może wpływać na wycenę składników lokat na dzień bilansowy, a cena, po jakiej składnik lokat zostanie sprzedany w ramach konkretnej

transakcji pomiędzy określonymi stronami i w określonym dniu, może różnić się od wyceny dzień bilansowy.

Informacje zawarte w tym sprawozdaniu przedstawione zostały przez Towarzystwo w dobrej wierze i odpowiadają one wartości odyskiwanej, oszacowanej zgodnie z wybranym modelem wyceny i przyjętych założeń, jednakże istnieje ryzyko co do wartości, które będą ostatecznie zrealizowane w przyszłości.

Na dzień bilansowy składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku stanowiły 96,08% aktywów Subfunduszu.

Ryzyka	Wartość na dzień 30-06-2018 r.	Wartość na dzień 31-12-2017 r.
1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe, w tym:	285 857	201 381
a) aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej *)	144 814	43 734
b) aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej **)	0	0
c) zobowiązania obciążone ryzykiem wynikającym ze stopy procentowej ***)	141 043	157 647
2) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym, w podziale na kategorie bilansowe, w tym:	354 982	362 693
a) kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym w opisie nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń ****)	229 669	362 693
Środki pieniężne	42 343	64 410
Depozyty	0	0
Należności	32	224 759
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne	36 290	11 588
Wierzytelności	19 501	18 577
Weksle	125 313	25 157
Certyfikaty Inwestycyjne	6 190	18 202
b) wskazanie istniejących przypadków znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat *****)	125 313	0
Weksle wystawione przez MCI MANAGEMENT Sp. z o.o.	125 313	0
3) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat	166 253	230 992
Wierzytelności w stosunku do podmiotów mających siedzibę za granicą	19 426	18 577
Akcje spółek mających siedzibę za granicą	0	124 792
Instrumenty pochodne	2 240	-8 140
Udziały w spółkach posiadających siedzibę zagranicą	144 587	95 763

**) Za aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej uznano obligacje stałokuponowe, obligacje zerokuponowe, bony skarbowe, listy zastawne stałokuponowe, certyfikaty depozytowe stało kuponowe, weksle oraz wierzytelności o stałym oprocentowaniu.*

****) Za aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikających ze stopy procentowej uznano obligacje zmiennokuponowe, listy zastawne zmiennokuponowe, certyfikaty depozytowe zmiennokuponowe, instrumenty pochodne wystawione na zmienną stopę procentową, o dodatniej wycenie na dzień bilansowy oraz wierzytelności o zmiennym oprocentowaniu.*

*****) Za zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej uznano instrumenty pochodne wystawione na zmienną stopę procentową, o ujemnej wycenie na dzień bilansowy oraz zaciągnięte kredyty i pożyczki.*

******) Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko niewypełnienia przez kontrahenta zobowiązań z wyemitowanych papierów wartościowych (obligacji stało-, zmienna- i zerokuponowych, bonów skarbowych i listów zastawnych), pożyczek, depozytów będących składnikami portfela lokat, przechowywanych na rachunkach bankowych środków pieniężnych oraz niewywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji, w szczególności na niestandardyzowane instrumenty pochodne (wykazane w wartości bezwzględnej) oraz transakcji typu buy-sell-back.*

******) Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego uznano poziom 10% udziału danego emitenta w aktywach ogółem dla poszczególnych kategorii lokat i innych składników bilansu.*

Zarządzający Subfunduszem podejmują aktywne działania w celu ograniczenia wyżej wymienionych ryzyk. Działania te obejmują między innymi:

a) Wprowadzenie ograniczeń inwestycyjnych określających maksymalne zaangażowanie w danego typu lokatę oraz bieżące monitorowanie poziomu zaangażowania,

b) Wymaganie ustanowienia zabezpieczeń udzielonych pożyczek, poręczeń i gwarancji, za wyjątkiem sytuacji, gdy łącznie zostaną spełnione następujące warunki:

- sytuacja podmiotu będzie gwarantowała wywiązanie się tego podmiotu z zobowiązań wobec Subfunduszu,

- zdolność kredytowa podmiotu będzie na wysokim poziomie,
 - partner transakcji będzie wiarygodny;
- c) Wprowadzenie maksymalnych poziomów zadłużenia Subfunduszu oraz ograniczenie możliwości zaciągania długu jedynie do kredytów bankowych oraz emisji obligacji.
- d) Dokonywanie analizy ekonomicznej każdego składnika lokat (w szczególności nienotowanego na rynku publicznym), identyfikację ryzyk oraz dostosowywanie docelowego poziomu zaangażowania w daną lokatę do wyników przeprowadzonej analizy na etapie przed podjęciem decyzji inwestycyjnej.