

Półroczne sprawozdanie z działalności emitenta Beta ETF S&P 500 PLN-Hedged Portfelowy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

za okres od 1 stycznia 2024 r. do 30 czerwca 2024 r.

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

1.1. Ryzyko rynku akcji i otoczenia makroekonomicznego

Fundusz jest funduszem akcyjnym, który naśladuje S&P 500 Net Total Return Index (dalej jako „Indeks Odniesienia”) niezależnie od tego, czy indeks ten znajduje się w trendzie wzrostowym, czy też w trendzie spadkowym, ryzyko rynku akcji jest jednym z najbardziej istotnych ryzyk mających wpływ na Fundusz, a w konsekwencji również na wartość oferowanych Certyfikatów. W przypadku ryzyka rynku akcji największy wpływ mają czynniki makroekonomiczne o charakterze globalnym oraz specyficzne dla danego kraju lub branży. Cechą charakterystyczną rynków finansowych jest również występowanie na nich pewnych cykli, które najczęściej są ściśle powiązane z globalną sytuacją ekonomiczną.

Ryzyko rynku akcji jest to ryzyko osiągnięcia strat przez Inwestora wskutek czynników, które mają wpływ na cały rynek akcji (również znane jako ryzyko systematyczne). Zmiany cen akcji mogą występować pod wpływem zmian czynników politycznych, koniunktury gospodarczej, regulacji prawnych, sytuacji na innych rynkach finansowych i subiektywnego postrzegania danego rynku przez Inwestorów. Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym, czy też niekorzystna faza w globalnym cyklu na rynkach finansowych, materializują się w postaci zwiększonego ryzyka rynku akcji i mogą prowadzić do zmniejszenia wyceny lokat Funduszu a tym samym wartości Certyfikatu. Zmiany te mogą wynikać m.in. z tempa wzrostu gospodarczego, stopy inflacji, deficytu budżetowego, poziomu bezrobocia czy sposobu prowadzenia polityki pieniężnej. Wartość lokat Funduszu w akcje może ulec obniżeniu również między innymi w wyniku pogorszenia nastrojów na rynku kapitałowym w odpowiedzi na osłabienie się koniunktury gospodarczej i obniżenia wyników finansowych spółek. Szczególnie duży wpływ na ceny akcji mają również czynniki o charakterze nadzwyczajnym, takie jak wybuchy epidemii nieznanych wcześniej groźnych chorób na szeroką skalę (takich jak COVID-19), wybuchy konfliktów zbrojnych zarówno w skali lokalnej, czego przykładem jest konflikt w Ukrainie, jak i tych prowadzonych na szeroką skalę z udziałem wielu krajów. Nie można też zapominać o możliwości wystąpienia także innych zdarzeń o dużym wpływie na rynki finansowe i ceny akcji, takich jak klęski żywiołowe czy też występowanie katastrof naturalnych na wielką skalę.

Fundusz kwalifikuje ryzyko rynku akcji i otoczenia makroekonomicznego do kategorii: ryzyko wysokie.

1.2. Ryzyko nieosiągnięcia celu inwestycyjnego

Fundusz nie gwarantuje realizacji celu inwestycyjnego. Ryzyko to jest ściśle związane z pozostałymi czynnikami ryzyka opisanymi w niniejszym pkt 1, gdyż każdy z tych czynników ryzyka zwiększa prawdopodobieństwo nieosiągnięcia celu inwestycyjnego polegającego na osiągnięciu stóp zwrotu odzwierciedlających wyrażone w punktach procentowych zmiany Indeksu Odniesienia dla tych samych okresów, niezależnie od tego, w jakim kierunku podąża Indeks Odniesienia i niezależnie od wpływu zmian kursu USD względem PLN. Stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Funduszu zależy od ceny Certyfikatu w dniu jego objęcia lub nabycia przez Uczestnika, ewentualnych opłat manipulacyjnych, kosztów ponoszonych przez Fundusz, jak i od ceny Certyfikatu z dnia sprzedaży lub Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny w Dniu Wykupu. Uzyskanie dodatniej stopy zwrotu wiąże się z koniecznością dokonania zapłaty podatku dochodowego, która tym samym przyczynia się do obniżenia stopy zwrotu. Podczas podejmowania decyzji inwestycyjnej o uczestnictwie w Funduszu, Inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na poziom awersji do ryzyka inwestycyjnego, definiowany jako możliwa do zaakceptowania zmienność wartości Certyfikatów oraz dopuszczalny poziom straty z inwestycji. Potencjalny Inwestor powinien zastanowić się, czy jest skłonny zaakceptować przejściowy, nawet znaczny spadek wartości swojej inwestycji w Certyfikaty oraz, czy jest skłonny zaakceptować ryzyko poniesienia straty wskutek ulokowania środków w Certyfikaty. Zmaterializowanie się tego ryzyka oznacza, iż pomimo uzyskania przez Indeks Odniesienia zadawalającej z punktu widzenia Inwestora

stopę zwrotu w danym okresie, stopa zwrotu z Certyfikatów może okazać się znacznie niższa. Z punktu widzenia Inwestora istotna może się okazać nie tylko różnica pomiędzy stopą zwrotu z Indeksu Odniesienia, a stopą zwrotu z Certyfikatów (tzw. różnica odwzorowania), która dla funduszy indeksowych powinna być jak najniższa, równie istotny może być dla Inwestora tzw. błąd odwzorowania, miara wskazująca, na ile dokładnie wartość Certyfikatu podąża za zmianami Indeksu Odniesienia.

Ponadto dla Inwestora stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Funduszu zależy nie tylko od teoretycznej stopy zwrotu z Certyfikatów, ale również od cen faktycznie zawartych transakcji w dniu ich objęcia lub nabycia, ewentualnych opłat manipulacyjnych, jak i od ceny Certyfikatu z dnia sprzedaży. Uzyskanie dodatkowej stopy zwrotu wiąże się z koniecznością dokonania zapłaty podatku dochodowego, która tym samym przyczynia się do obniżenia stopy zwrotu.

Fundusz kwalifikuje ryzyko nieosiągnięcia celu inwestycyjnego do kategorii: ryzyko wysokie.

1.3. Ryzyko operacyjne

Podmiotem, który utworzył i zarządza Funduszem, jest Towarzystwo. Niewłaściwe lub zawodne procesy wewnętrzne, nieprawidłowo zbudowane (zdefiniowane) modele, brak ich aktualizacji lub przyjęte przy ich stosowaniu nieprawidłowe dane lub parametry, jak również nieefektywne systemy kontrolne, oraz błąd spowodowany przez ludzi lub systemy informatyczne Towarzystwa lub też wynikający ze zdarzeń zewnętrznych mogą mieć bezpośrednio lub pośrednio negatywny wpływ na Wartość Aktywów Netto, a w konsekwencji na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.

Inwestor powinien mieć również na uwadze, iż różnica czasu pomiędzy rynkiem, na którym notowane są Certyfikaty (GPW), a rynkami na których notowane są aktywa, w które może inwestować Fundusz (aktywa te pozostają przedmiotem obrotu poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej), może dodatkowo zwiększać poziom ryzyka operacyjnego. Dodatkowo na prawdopodobieństwo wystąpienia błędu, a w konsekwencji zmaterializowanie się ryzyka operacyjnego ma wpływ okoliczność, iż Aktywa Funduszu mogą być notowane na różnych rynkach, w różnych godzinach notowań i w różnych dniach przeprowadzania obrotu.

Zarządzanie funduszami typu ETF (ang. exchange traded funds) ze względu na ciągły charakter emisji i umarzania emitowanych przez nie tytułów oraz bardzo restrykcyjne ograniczenia inwestycyjne związane z replikowaniem wybranego indeksu odniesienia jest procesem złożonym i wymagającym stosowania odpowiednich zasobów, narzędzi i procedur. Wśród funduszy inwestycyjnych, które tworzone są na podstawie Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, wyłącznie portfelowe fundusze inwestycyjne zamknięte, dokonują ciągłej emisji i wykupu Certyfikatów. Okoliczność ta sprawia, iż Fundusz jest znacznie bardziej narażony na ryzyka związane z funkcjonowaniem na rynku pierwotnym, np. z ryzykiem braku rozrachunku zapisów na Certyfikaty lub żądań wykupu Certyfikatów. Brak rozrachunku ma bardzo duży wpływ na osiągane wyniki, ponieważ Fundusz zawiera odpowiednie transakcje, które mają na celu dostosowanie jego ekspozycji w związku ze zmianą liczby Certyfikatów, już w dniu odpowiednio złożenia przez Inwestora zapisu lub żądania wykupu Certyfikatów, a nie po ich rozrachunku.

Sam proces wiernego replikowania składu Indeksu Odniesienia również narzuca znacznie bardziej restrykcyjne podejście do samego procesu inwestycyjnego, w porównaniu z innymi strategiami inwestycyjnymi, w szczególności dotyczy to stosowania przez Fundusz bardziej restrykcyjnych limitów inwestycyjnych i zasad dokonywania replikacji, co dodatkowo zwiększa wrażliwość Funduszu na skutki wystąpienia ryzyka operacyjnego.

Również w zakresie wypełniania obowiązków informacyjnych zmaterializowanie się ryzyk operacyjnych może mieć istotne znaczenie zważywszy na specyfikę trybu wyceny Aktywów Funduszu. Fundusz

dokonyuje wyceny Aktywów Funduszu w każdym Dniu Roboczym i w takich samych terminach przekazuje do publicznej wiadomości Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny, która stanowi jednocześnie cenę emisyjną Certyfikatów oraz cenę wykupu Certyfikatów. Powyższe powoduje dodatkowe ryzyka w porównaniu z innymi emitentami tego rodzaju.

W dotychczasowej działalności Funduszu nie doszło do żadnych istotnych przypadków zmaterializowania się ryzyka operacyjnego. W szczególności, w dotychczasowej działalności Funduszu nie doszło do jakichkolwiek opóźnień w publikacji informacji o aktualnej Wartości Aktywów Netto Funduszu i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.

Jakkolwiek ryzyko operacyjne zmaterializowało się w przypadku innego portfelowego funduszu inwestycyjnego zarządzanego przez Towarzystwo - Beta ETF mWIG40TR Portfelowego FIZ, czyli funduszu o takiej samej konstrukcji prawnej, analogicznej polityce inwestycyjnej i takich samych zasadach emisji certyfikatów inwestycyjnych. Materializacja tego ryzyka miała miejsce w związku z niedojściem do skutku rozrachunku pierwszego zapisu na certyfikaty inwestycyjne serii B tego funduszu, gdyż w dniu rozrachunku nie zostały podjęte działania mające na celu wystawienie odpowiednich Instrukcji Rozrachunkowych, co spowodowało niedojście transakcji do skutku, pomimo podjęcia przez ten fundusz wszystkich wymaganych po jego stronie czynności. Fundusz Beta ETF mWIG40TR PFIZ, w związku z emisją certyfikatów inwestycyjnych (która finalnie nie doszła do skutku) dokonał inwestycji, jednak z uwagi na konieczność dostosowania struktury portfela do obowiązujących go ograniczeń zmuszony był zbyć nabyte wcześniej akcje. Konsekwencją zdarzenia i zawarcia transakcji była nadwyżkowa stopa zwrotu w wysokości ok. 0,15% i skokowe zwiększenie błędu odwzorowania indeksu odniesienia dla tamtego funduszu (mWIG40TR).

Inwestor powinien mieć jednak na uwadze, że pomimo braku wystąpienia takiego zdarzenia w dotychczasowej działalności Funduszu, jego wystąpienie w przyszłości może mieć ujemny wpływ na stopę zwrotu. Fundusz w praktyce dokonuje wielu takich rozrachunków w ramach operacji na rynku pierwotnym, więc ryzyko operacyjne z tego wynikające jest bardzo istotne i prawdopodobne.

Fundusz kwalifikuje ryzyko operacyjne do kategorii: ryzyko wysokie.

1.4. Ryzyko rynkowe związane ze stosowaniem Instrumentów Pochodnych, w tym Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych

Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Funduszu, a w przypadku Instrumentów Pochodnych, dla których bazę stanowią waluty obce, także w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego. W przypadku Funduszu - który obecnie wykorzystuje w tym celu wyłącznie kontrakty terminowe futures na Indeks Odniesienia - wykorzystanie Instrumentów Pochodnych w celu sprawnego zarządzania Aktywami Funduszu oznacza takie ich wykorzystanie, aby w wyniku zastosowanej strategii uzyskać taki sam efekt jak w przypadku bezpośrednich inwestycji w akcje wchodzące w skład Indeksu Odniesienia. Sprawne zarządzanie oznacza więc w tym przypadku uzyskanie konkretnych korzyści na poziomie operacyjnym polegających na tym, iż efekt zainwestowania środków w portfel akcji złożony w danym przypadku ze 500 różnych emitentów może zostać osiągnięty dzięki jednej transakcji na odpowiedniej ilości kontraktów terminowych futures na Indeks Odniesienia. Przy czym w przypadku kontraktów futures na Indeks Odniesienia korzystne dla Funduszu jest nie tylko ograniczenie liczby transakcji, co ogranicza również poziom ryzyka operacyjnego, ale również znaczące ograniczenie kosztów transakcyjnych i rozliczeniowych, które w przypadku kontraktów futures są znacząco niższe. Tak więc głównymi przesłankami, które stanowią podstawę wyboru kontraktów futures jako obecnie najbardziej odpowiednich instrumentów finansowych w celu odwzorowania zachowania Indeksu Odniesienia są niższe koszty transakcyjne oraz mniejsza wymagana liczba transakcji ograniczająca tym samym prawdopodobieństwo zmaterializowania się ryzyka operacyjnego.

Z wykorzystywaniem w polityce inwestycyjnej Funduszu Instrumentów Pochodnych oraz Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych związane jest ryzyko rynkowe wynikające z możliwości niekorzystnych zmian cen aktywów stanowiących bazę Instrumentu Pochodnego, oznaczające negatywny wpływ na wartość lub cenę tego instrumentu. Ryzyko to przejawia się w tym, iż w przypadku wystąpienia spadków na rynku aktywów stanowiących bazę Instrumentów Pochodnych stosowanych przez Fundusz, spadki zanotują również same Instrumenty Pochodne, co w konsekwencji spowoduje obniżenie WNCI Funduszu oraz straty Inwestora, który zainwestował wcześniej w Certyfikaty.

Z ryzykiem rynkowym związanym ze stosowaniem Instrumentów Pochodnych ściśle powiązane jest ryzyko rynku akcji, o którym mowa w pkt. 1.1 oraz ryzyko walutowe, o którym mowa w pkt. 1.11. Pierwsze z nich wynika ze stosowania kontraktów futures na Indeks Odniesienia, drugie natomiast ze stosowaniem kontraktów forward na sprzedaż USD.

Choć zgodnie z polityką inwestycyjną Fundusz może w procesie replikacji Indeksu Odniesienia również bezpośrednio nabywać akcje wchodzące w skład Indeksu Odniesienia lub nabywać Tytuły Uczestnictwa, tym nie mniej na chwilę obecną Indeks Odniesienia replikowany jest wyłącznie za pomocą kontraktów futures na Indeks Odniesienia. W odniesieniu do Skorygowanej Wartości Aktywów Netto (SWAN) w dotychczasowej działalności udział kontraktów terminowych futures w łącznej ekspozycji na Indeks Odniesienia kształtował się przeciętnie na poziomie około 100%,

W mniejszym stopniu stosowane są kontrakty forward na sprzedaż USD. Kontrakty te wykorzystywane są w celu zabezpieczenia się przed wpływem ryzyka walutowego wynikającego z posiadanej pozycji gotówkowej w USD, która wymagana jest jako depozyt zabezpieczający dla kontraktów terminowych futures na Indeks Odniesienia. Historycznie, udział kontraktów terminowych forward na sprzedaż USD odniesiony do Skorygowanej Wartości Aktywów Netto pozostawał średnio na poziomie około 15%. Jednakże, ze względu na to, że kontrakty forward wykorzystywane są w celu ograniczenia ryzyka ekspozycji gotówkowej na USD, ryzyko walutowe wynikające z kontraktów forward na sprzedaż USD nie powinno być oceniane w izolacji, ale łącznie z posiadaną pozycją gotówkową w USD, czyli w wysokości łącznej ekspozycji netto na USD (dodatkowe informacje na temat ryzyka walutowego znajdują się w pkt 1.11).

Fundusz nie planuje istotnych zmian w zakresie sposobu replikacji Indeksu Odniesienia oraz w zakresie stosowania Instrumentów Pochodnych.

Fundusz kwalifikuje ryzyko rynkowe związane ze stosowaniem Instrumentów Pochodnych, w tym Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych do kategorii: ryzyko wysokie.

1.5. Ryzyko wahań wartości Certyfikatów

Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny jest zależna od Wartości Aktywów Funduszu oraz kwoty zobowiązań Funduszu. W przypadku, gdy wartość Aktywów spada lub wartość zobowiązań rośnie, spada Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny, co wpływa również negatywnie na wycenę Certyfikatów na rynku giełdowym. Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny oraz wycena rynkowa Certyfikatów wynikają wprost z zachowania Indeksu Odniesienia, który jest indeksem akcji o dużej zmienności. Powoduje to, że każda zmiana poziomu tego indeksu znajduje swoje odzwierciedlenie w zmianach Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny oraz wartości rynkowej Certyfikatów. Ponadto wycena Aktywów Funduszu dokonywana jest na bazie dziennej w każdym Dniu Wyceny, co oznacza, że zmienność wartości wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny oraz zmienność wartości rynkowej Certyfikatów jest na poziomie bardzo zbliżonym do zmienności Indeksu Odniesienia. Inwestor powinien być świadomy skali potencjalnych negatywnych skutków wynikających ze skali możliwych wahań wartości Certyfikatów.

Fundusz kwalifikuje ryzyko wahań wartości Certyfikatów do kategorii: ryzyko wysokie.

1.6. Ryzyko utrudnionego wyjścia z inwestycji w Certyfikaty w przypadku zawieszenia obrotu Certyfikatami lub wykluczenia Certyfikatów z obrotu na GPW

Inwestor powinien mieć świadomość możliwości zawieszenia lub wykluczenia Certyfikatów z obrotu na GPW.

Zarząd GPW: (i) zawiesza obrót Papierami Wartościowymi na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie, (ii) w przypadkach określonych w Regulaminie GPW może zawiesić obrót Papierami Wartościowymi na GPW.

Zarząd GPW: (i) wyklucza Papiery Wartościowe z obrotu na Rynku Regulowanym, gdy ich zbywalność stała się ograniczona, w przypadku zniesienia ich dematerializacji, na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie oraz w przypadku wykluczenia ich z obrotu wskutek decyzji KNF, oraz (ii) może wykluczyć Papiery Wartościowe z obrotu giełdowego w przypadkach wskazanych w Regulaminie GPW.

Ponadto, KNF może zdecydować o wykluczeniu Certyfikatów Inwestycyjnych z obrotu na Rynku Regulowanym w razie niewypełniania przez Fundusz obowiązków określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej oraz innych powszechnie obowiązujących aktów prawnych wskazanych w tej ustawie, w tym w szczególności obowiązków informacyjnych.

Zawieszenie lub wykluczenie Certyfikatów z obrotu na GPW powiązane jest z czasowym lub trwałym brakiem możliwości obrotu tymi Certyfikatami w obrocie zorganizowanym, czyli z utrudnioną możliwością wyjścia przez Inwestora z inwestycji w Certyfikaty po cenie rynkowej. W sytuacji zawieszenia lub wykluczenia Certyfikatów z obrotu na GPW Inwestor w dalszym ciągu będzie miał możliwość wyjścia z inwestycji poprzez sprzedaż Certyfikatów poza Rynkiem Regulowanym lub poprzez złożenie żądania wykupu posiadanych Certyfikatów, zważywszy jednak na brak obrotu Certyfikatami, co najprawdopodobniej przełoży się na wartość Aktywów Funduszu a więc i na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny żadna z cen, po jakiej taka transakcja ewentualnie będzie mogła być zawarta, nie będzie równa cenie rynkowej, po której Certyfikaty mogłyby być sprzedane, gdyby obrót nimi na GPW był kontynuowany. W związku z powyższym, Inwestor powinien liczyć się z tym, że zawieszenie lub wykluczenie Certyfikatów z obrotu na GPW może negatywnie wpłynąć na efektywną zrealizowaną stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty.

Fundusz kwalifikuje ryzyko utrudnionego wyjścia z inwestycji w Certyfikaty w przypadku zawieszenia obrotu Certyfikatami lub wykluczenia Certyfikatów z obrotu na GPW do kategorii: ryzyko wysokie.

1.7. Ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów

Nieprzydzielenie Certyfikatów Serii B może być spowodowane:

- 1) nieważnością zapisu na Certyfikaty w przypadku niepełnego lub nienależytego wypełnienia formularza zapisu, niedokonaniem wpłaty w terminie lub niedokonaniem wpłaty w wysokości zadeklarowanej w formularzu zapisu;
- 2) nieważnością zapisu na Certyfikaty serii B w części, w jakiej Początkowa Wpłata uiszczona przez Inwestora w związku ze złożonym przez niego zapisem na Certyfikaty Serii B, okaże się za niska dla realizacji zapisu.

W każdym przypadku, w którym nie nastąpi przydział Certyfikatów, lub zostanie przesunięty jego termin, w stosunku do zapisów, co do których zostały zablokowane lub wpłacone środki pieniężne w celu ich opłacenia, Inwestor powinien być świadomy, że uniemożliwia mu to dysponowanie tymi aktywami.

Fundusz kwalifikuje ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów do kategorii: ryzyko średnie.

1.8. Ryzyko braku płynności Certyfikatów

Ryzyko braku płynności Certyfikatów wiąże się z brakiem możliwości kupna lub sprzedaży Certyfikatów w krótkim czasie, w znacznej liczbie i bez istotnego wpływu na bieżący poziom cen rynkowych. Pomimo tego, że przewidziano aktywną rolę Animatora Emitenta, z którym Fundusz zawarł stosowną umowę w odniesieniu do Certyfikatów, nie można wykluczyć, że pomimo wdrożenia powyższego rozwiązania płynność obrotu Certyfikatami na rynku wtórnym będzie niska. Taka sytuacja może wystąpić przykładowo w przypadku rezygnacji Animatora Emitenta z prowadzonej obecnie działalności na rzecz Emitenta (polegającej na ciągłym dostarczaniu ofert kupna oraz sprzedaży na rynku wtórnym) w sytuacji, kiedy liczba inwestorów na rynku wtórnym będzie bardzo niska. Ryzyko to może zmaterializować się również w wyniku wystąpienia bardzo dużych turbulencji na rynku akcji, w szczególności wchodzących w skład Indeksu Odniesienia, w wyniku których może nastąpić gwałtowne rozszerzenie tzw. spreadów rynkowych (czyli różnic pomiędzy ofertami sprzedaży i kupna), co z kolei wywoła analogiczne rozszerzenie się spreadów rynkowych także na rynku ETF, utrudniając lub uniemożliwiając Inwestorom zawarcie transakcji na Certyfikatach na warunkach rynkowych. W związku z powyższym, zbycie Certyfikatu może być utrudnione, a zawarcie transakcji możliwe jedynie po kursach odbiegających od aktualnej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny. Z tego względu Inwestorzy powinni się liczyć z tym, że w przypadku zbywania Certyfikatów na Rynku Regulowanym, mogą nie uzyskać za nie ceny w pełni odpowiadającej aktualnej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny. Ponadto, nabywanie i zbywanie Certyfikatów może wymagać poniesienia dodatkowych kosztów (prowizje i opłaty maklerskie). Do momentu otwarcia likwidacji Funduszu Uczestnik ma możliwość zgłoszenia żądania wykupu posiadanych Certyfikatów, jednakże wykup Certyfikatów przez Fundusz wiąże się z koniecznością poniesienia Opłaty za Wykup, której wysokość określa Art. 32 ust. 9 Statutu.

W dotychczasowej historii Funduszu nie występowały przypadki braku możliwości zawierania transakcji na Certyfikatach na GPW na warunkach nieodbiegających od aktualnej WANCi. Wyjątek mogły stanowić jedynie nieliczne kilku lub kilkunastominutowe przerwy w kwotowaniach Animatora Emitenta wynikające z przyczyn technicznych, które nie miały jednak istotnego wpływu na możliwość zawierania transakcji w skali całego dnia.

Fundusz kwalifikuje ryzyko braku płynności Certyfikatów do kategorii: ryzyko średnie.

1.9. Ryzyko niewypłacalności kontrahenta związane ze stosowaniem Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych

Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne wyłącznie w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Funduszu, z wyłączeniem kontraktów terminowych na sprzedaż USD, które stosowane są w celu zabezpieczenia Funduszu przed wpływem ryzyka walutowego wynikającego z posiadanych przez Fundusz środków denominowanych w USD. Zasady stosowania Instrumentów Pochodnych w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Funduszu zostały opisane w pkt. 1.4.

Z wykorzystywaniem przez Fundusz Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych związane jest ryzyko niewypłacalności kontrahenta. Przy czym kontrahentem Funduszu dla transakcji na takich instrumentach, zgodnie ze Statutem, może być bank krajowy, instytucja kredytowa lub bank zagraniczny, którego kapitały własne wynoszą nie mniej niż 100.000.000 PLN (słownie: sto milionów

złotych) w chwili zawarcia transakcji według ostatniego opublikowanego sprawozdania finansowego. Dodatkowym warunkiem koniecznym do zawarcia takich transakcji z kontrahentem jest zapewniona możliwość zbycia tych instrumentów w dowolnym czasie przez Fundusz, zamknięcia pozycji w nich zajętej albo zlikwidowania lub zamknięcia tej pozycji transakcją równoważącą.

Z ryzykiem niewypłacalności kontrahenta ściśle powiązane jest pojęcie wielkości niezrealizowanego zysku z tytułu zawartej umowy. Ponieważ umowy na Niewystandaryzowanych Instrumentach Pochodnych zasadniczo mają charakter długoterminowy, standardem jest iż najczęściej wzajemnych rozliczeń z tytułu tych umów dokonuje się w cyklach miesięcznych. Oznacza to, iż pomiędzy dniami kolejnych rozliczeń jedna ze stron umowy – ta, która w wyniku rozliczenia umowy powinna otrzymać płatność netto od drugiej strony umowy – narażona jest na ryzyko niedotrzymania warunków przez kontrahenta i nieotrzymania należnych środków. Należne środki netto, których wysokość dla konkretnej umowy wyznacza się każdego dnia w zależności od warunków rynkowych, do momentu faktycznego rozliczenia i przekazania środków stanowią niezrealizowany zysk dla jednej strony umowy oraz odpowiednio niezrealizowaną stratę dla drugiej strony umowy (kontrahenta).

Ryzyko niewypłacalności kontrahenta dotyczy wyłącznie Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych i jest ograniczone do wysokości zobowiązań wynikających z niezrealizowanego zysku z transakcji z danym kontrahentem. Zgodnie ze Statutem wartość ryzyka danego kontrahenta w odniesieniu do wszystkich transakcji, których przedmiotem są Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, zawartych z tym kontrahentem, nie może przekroczyć 10% Wartości Aktywów Funduszu.

W dotychczasowej działalności Fundusz spośród Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych wykorzystuje jedynie kontrakty forward na sprzedaż USD, o których mowa w pkt. 1.4 (kontrakty futures na Indeks Odniesienia są tzw. standaryzowanymi Instrumentami Pochodnymi). Przedmiotem takich transakcji dokonywanych przez Fundusz w cyklach miesięcznych jest sprzedaż USD z rozliczeniem dokonywanym po upływie jednego miesiąca od dnia zawarcia transakcji. Po upływie miesiąca i rozliczeniu poprzedniej transakcji forward zawierana jest kolejna transakcja forward na kolejny miesiąc. Wielkość dokonywanych transakcji uzależniona jest od posiadanych środków pieniężnych denominowanych w USD w dniu zawierania transakcji forward. Celem tych transakcji jest ograniczenie ryzyka walutowego wynikającego z posiadania środków w USD zgodnie z celem inwestycyjnym Funduszu. Wielkość ryzyka niewypłacalności kontrahenta jest dla Funduszu w przypadku tych transakcji relatywnie niska, ponieważ transakcje te dotyczą jedynie niewielkiej części Aktywów Funduszu (przeciętnie ok. 15% SWAN), a także dlatego, że zmienność na rynku walutowym jest niższa niż na rynku akcji.

Fundusz może jednak w przyszłości, zgodnie ze Statutem, zawierać umowy typu swap przychodu całkowitego, których udział w SWAN może być zbliżony do 100%. W przypadku ich stosowania wielkość ryzyka niewypłacalności kontrahenta będzie istotnie wyższa niż obecnie, ze względu na ich wyższy możliwy udział i wyższą zmienność akcji wchodzących w skład Indeksu Odniesienia, a więc aktywów stanowiących bazę dla umów typu swap przychodu całkowitego. Fundusz jednak nie przewiduje ich stosowania, ze względu na niski obecnie poziom Wartości Aktywów Netto.

Fundusz kwalifikuje ryzyko niewypłacalności kontrahenta związane ze stosowaniem Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych do kategorii: ryzyko średnie.

1.10. Ryzyko niedopasowania wyceny rynkowej Instrumentu Pochodnego do wyceny aktywów stanowiących bazę Instrumentu Pochodnego

Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Funduszu a w przypadku Instrumentów Pochodnych, dla których bazę stanowią waluty obce, także w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego. Z lokatami w wystandaryzowane Instrumenty Pochodne związane jest ryzyko niedopasowania wyceny rynkowej Instrumentu Pochodnego do wyceny

aktywów stanowiących bazę Instrumentu Pochodnego (tzw. ryzyko bazy). W przypadku Funduszu ryzyko to dotyczy umów na kontraktach terminowych futures na Indeks Odniesienia, które to umowy zawierane są w celu odzwierciedlenia stóp zwrotu z Indeksu Odniesienia. Ryzyko to wynika z braku możliwości stosowania arbitrażu cenowego pomiędzy aktywami stanowiącymi bazę Instrumentu Pochodnego a Instrumentem Pochodnym lub w przypadku jeśli wysokie koszty transakcyjne lub inne bariery ograniczają możliwość powszechnego stosowania takich arbitraży. W takim przypadku cena Instrumentu Pochodnego może czasowo utrzymywać się na poziomie niższym niż jego wartość teoretyczna, co może skutkować czasowym zaniżeniem wartości Certyfikatu i osiągnięciem w krótkich okresach niższej stopy zwrotu. Na idealnym rynku pozbawionym kosztów transakcyjnych inwestycja bezpośrednio w koszyk akcji powinna przynieść identyczny zwrot co zawarcie równoważnej transakcji na rynku kontraktów futures oraz ulokowanie wolnych środków na rynku Pieniężnym. Ryzyko bazy nie istniałoby w takim przypadku. W przypadku wystąpienia jakichkolwiek różnic w zakresie możliwych do zrealizowania stóp zwrotu pomiędzy rynkiem akcji a rynkiem futures na idealnym rynku natychmiast pojawiłby się arbitrażysta, który wykorzystałby taką sytuację w celu wygenerowania dodatkowej, pozbawionej ryzyka, stopy zwrotu. Na rzeczywistym rynku ryzyko bazy jednak istnieje i jest zależne od bardzo wielu czynników, choć na płynnych rynkach jest ono znacznie niższe. Niższa cena kontraktów futures niż ich wartość teoretyczna zdarza się często na spadkowym rynku, kiedy to rynek futures, przewidując dalsze spadki na rynku akcji, stara się wyprzedzić te spadki, co powoduje wzrost ryzyka bazy, a w konsekwencji również ryzyko niższych stóp zwrotu dla Inwestora.

Fundusz wykorzystuje w znaczący sposób Instrumenty Pochodne, w tym przede wszystkim kontrakty terminowe futures na Indeks Odniesienia, z którymi to instrumentami nieodłącznie związane jest ryzyko bazy. Mimo iż udział kontraktów futures na Indeks Odniesienia jest wysoki i oscyluje w granicach 100% w relacji do Skorygowanych Aktywów Netto, poziom obserwowanych odchylen tych instrumentów od kursów teoretycznych (czyli kursów wynikających z wartości aktywów stanowiących bazę Instrumentu Pochodnego), jest stosunkowo niewielki ze względu na bardzo dużą płynność zarówno kontraktów futures, jak i akcji wchodzących w skład Indeksu Odniesienia. W Takich warunkach nawet niewielkie odchylenia kursów kontraktów futures od wyceny teoretycznej wykorzystywane są natychmiast przez arbitrażystów na rynku, którzy w ten sposób różnice te niwelują. Fundusz nie planuje istotnych zmian w zakresie stosowania Instrumentów Pochodnych.

Fundusz kwalifikuje ryzyko niedopasowania wyceny rynkowej Instrumentu Pochodnego do wyceny aktywów stanowiących bazę Instrumentu Pochodnego do kategorii: ryzyko średnie.

1.11. Ryzyko walutowe

Zgodnie z polityką inwestycyjną celem Funduszu jest osiąganie stóp zwrotu, których wielkość odzwierciedla procentowe zmiany poziomów Indeksu Odniesienia dla takich samych okresów, niezależnie od wahań kursów walutowych i bez względu na to, czy w okresach tych Indeks Odniesienia znajduje się w trendzie wzrostowym, czy też w trendzie spadkowym. Wpływ ryzyka walutowego na wyniki osiągnięte na Certyfikatach będzie w znacznym stopniu ograniczony, ponieważ cel inwestycyjny Funduszu realizowany będzie przy jednoczesnym ograniczaniu wpływu ryzyka walutowego na osiągnięte stopy zwrotu, poprzez zastosowanie transakcji zabezpieczających ograniczających ekspozycję Funduszu na wpływ walut obcych. Choć Fundusz będzie dążył do tego, aby zminimalizować wpływ wahań kursu USD względem PLN na osiągnięte wyniki - tak aby procentowe dzienne zmiany wartości Certyfikatów (które kalkulowane są w PLN) odpowiadały jak najdokładniej procentowym dziennym zmianom Indeksu Odniesienia (które kalkulowane są w pkt indeksowych powiązanych bezpośrednio z cenami akcji z tego indeksu wyrażonych w USD) – nie jest możliwe całkowite wyeliminowanie wpływu ryzyka walutowego na wyniki uzyskane na Certyfikatach. Pomimo zastosowania strategii pełnego zabezpieczenia przed ryzykiem walutowym stosowanej w okresach miesięcznych, nie jest możliwe całkowite wyeliminowanie wpływu ryzyka walutowego na wyniki Funduszu, ponieważ: (i) nie znana jest dokładna wielkość ekspozycji na walutę obcą, którą należy zabezpieczyć oraz (ii) koszty transakcyjne transakcji zabezpieczających wymuszają pewne uproszczenia w stosowaniu samej strategii zabezpieczającej. Z

uwagi na powyższe, Inwestor powinien być świadomy, iż pomimo stosowania przez Fundusz strategii zabezpieczającej przed wpływem ryzyka walutowego, która pozwoli w bardzo dużym stopniu zminimalizować wpływ wahań kursowych na wyniki Funduszu, wpływ tego ryzyka może być istotny i może oznaczać niższą stopę zwrotu niż stopa wynikająca z Indeksu Odniesienia. W dotychczasowej działalności Funduszu, ze względu na relatywnie spokojne zachowanie rynków finansowych oraz niewielką zmienność poziomu Aktywów Funduszu w tym okresie, ten czynnik ryzyka miał niewielki wpływ na osiągnięte przez Fundusz wyniki inwestycyjne

Fundusz kwalifikuje ryzyko walutowe do kategorii: ryzyko średnie

1.12. Ryzyko braku możliwości wiernego replikowania Indeksu Odniesienia

Fundusz dokonuje doboru lokat kierując się zasadą jak najwierniejszego odwzorowania zachowań Indeksu Odniesienia, przy minimalizowaniu wpływu zmian kursu USD względem PLN. Dokonuje tego przede wszystkim stosując Instrumenty Pochodne, Tytuły Uczestnictwa oraz bezpośrednio inwestując w składniki replikowanego indeksu. Strategia taka, w związku z limitami inwestycyjnymi dotyczącymi akcji określonymi w Statucie i Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych, może okazać się jednak niemożliwa do realizacji w przypadku, gdyby udziały co najmniej dwóch emitentów w Indeksie Odniesienia przekroczyły 20%, lub w przypadku, gdyby udział jednego emitenta przekroczył w tym indeksie 35%. Tak wysoki udział pojedynczych emitentów w Indeksie Odniesienia mógłby wynikać z bardzo dużego wzrostu cen ich akcji w relacji do innych emitentów lub zmiany metodyki wyznaczania struktury Indeksu Odniesienia w sposób, który spowodowałby obniżenie wymogów w zakresie jego dywersyfikacji.

Należy także zauważyć, że Certyfikaty Serii B są emitowane i wykupywane w Dniach Sesyjnych, natomiast wartość Indeksu Odniesienia jest ustalana przez rynek zagraniczny (amerykański). Co więcej, Aktywa nabywane do portfela Funduszu w ramach replikacji Indeksu Odniesienia pozostają przedmiotem obrotu poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jednocześnie zaś godziny otwarcia i zamknięcia Sesji Rynku Bazowego nie pokrywają się z godzinami otwarcia i zamknięcia sesji giełdowej na GPW. Tym samym, z uwagi na wskazaną powyżej specyfikę Funduszu, związaną z różnicą czasową, ryzyko braku wiernej replikacji struktury Indeksu Odniesienia jest podwyższone.

Ponadto, gdyby z jakichkolwiek przyczyn nie doszło do otwarcia Sesji Rynku Bazowego (co najmniej jednej z sesji na Rynkach Bazowych) w dniu, w którym trwa sesja giełdowa na GPW, a portfel Funduszu jest zarządzany, replikowanie Indeksu Odniesienia może okazać się nie tylko utrudnione, ale wręcz niemożliwe. Dotyczy to w szczególności sytuacji, kiedy struktura portfela Funduszu wymaga dostosowania lub zmiany w związku ze złożonymi w danym dniu zapisami na Certyfikaty, żądaniemi wykupu lub przypadającą na ten dzień korektą struktury Indeksu Odniesienia. W takich okolicznościach Fundusz może mieć ograniczone możliwości działania, co przejściowo może mieć wpływ na dokładność replikowania struktury Indeksu Odniesienia i tym samym pogorszyć poziom odwzorowania Indeksu Odniesienia. Pomimo potencjalnie znacznego negatywnego wpływu na możliwość osiągania stóp zwrotu zgodnych z celem inwestycyjnym Funduszu prawdopodobieństwo wystąpienia takiego scenariusza jest bardzo niewielkie, ponieważ łącznie muszą wystąpić dwa elementy: (i) brak Sesji Rynku Bazowego w danym dniu (brak co najmniej jednej sesji na Rynkach Bazowych), oraz (ii) zdarzenie skutkujące koniecznością dokonywania transakcji na Aktywach Funduszu.

Inną przyczyną uniemożliwiającą wierne replikowanie struktury Indeksu Odniesienia może być czasowe zawieszenie notowań akcji jednego lub kilku emitentów wchodzących w skład Indeksu Odniesienia, albo wystąpienie innej przeszkody uniemożliwiającej lub czasowo ograniczającej możliwość dokonywania transakcji na akcjach tych emitentów. Również inne czynniki takie, jak: relacja wielkości Aktywów Funduszu do wielkości rynku ogółem, czasowe ograniczenie płynności lub znaczący wzrost zmienności na rynku akcji, znaczące zmiany struktury Indeksu Odniesienia, ryzyka operacyjne oraz ryzyka związane z otoczeniem prawnym funkcjonowania Funduszu mogą spowodować utrudnienia w realizacji założonej strategii inwestycyjnej i tym samym prowadzić do sytuacji, w której czasowo lub w sposób trwały nie będzie możliwe replikowanie struktury Indeksu Odniesienia. Brak możliwości wiernego replikowania

Indeksu Odniesienia może prowadzić z kolei do osiągania stóp zwrotu różniących się w istotny sposób na niekorzyść Uczestnika od procentowych zmian osiąganych przez Indeks Odniesienia.

Fundusz kwalifikuje ryzyka braku możliwości wiernego replikowania Indeksu Odniesienia do kategorii: ryzyko średnie.

1.13. Ryzyko związane z zawieraniem przez Fundusz transakcji poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i naśladowaniem zagranicznego indeksu

Zgodnie z polityką inwestycyjną przedmiotem inwestycji Funduszu mogą być Instrumenty Finansowe emitowane lub wystawiane zgodnie z właściwymi przepisami prawa obcego oraz pozostające przedmiotem obrotu poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Inwestor powinien mieć na uwadze, że zawieranie przez Fundusz transakcji w zakresie aktywów, o których mowa w zdaniu poprzedzającym, ze względu na konieczność współdziałania z większą liczbą pośredników (pośrednicy lokalni, działający pod prawem obcym), może być powiązane z wyższym prawdopodobieństwem wystąpienia ryzyka operacyjnego oraz zwiększeniem kosztów ponoszonych przez Fundusz (w tym kosztów nielimitowanych), co w konsekwencji może negatywnie oddziaływać na stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty.

Ponadto, ze względu na brak znajomości właściwych przepisów prawa obcego mającego zastosowanie do Instrumentów Finansowych, wykonywanie praw z takich instrumentów może być w niektórych przypadkach utrudnione, a nawet niemożliwe (przykładowo może mieć to miejsce w sytuacji, w której niezbędne jest podjęcie określonych działań dla wykonania lub zachowania przysługujących Funduszowi praw z posiadanych Instrumentów Finansowych). Nieznajomość prawa obcego mającego zastosowanie do Instrumentów Finansowych może również zwiększać ryzyko utraty praw Funduszu do całości lub części Aktywów, w przypadku ich przechowywania w jurysdykcjach innych niż polska.

Również fakt, że Indeks Odniesienia jest indeksem rynku zagranicznego, obliczanym przez podmiot z siedzibą poza Rzeczypospolitą Polską (Administrator Indeksu), na zasadach ustalonych przez ten podmiot, do których zastosowanie znajdują przepisy właściwe dla prawa siedziby tego podmiotu, powoduje, przy braku wystarczającej, bieżącej znajomości tych przepisów i specyfiki tego rynku zagranicznego, zwiększone ryzyka związane z działalnością Funduszu, w tym ryzyko operacyjne oraz ryzyko braku wiernego odwzorowania Indeksu Odniesienia, a w efekcie osiągnięcia niższego zwrotu z inwestycji w Certyfikaty po stronie Inwestora.

Z uwagi na powyższe, Inwestor powinien mieć świadomość, iż materializacja ryzyk powiązanych z zawieraniem przez Fundusz transakcji poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz z naśladowaniem zagranicznego indeksu może mieć negatywny wpływ na Wartość Aktywów Netto Funduszu, a w konsekwencji również być przyczyną obniżenia poziomu stopy zwrotu z inwestycji w Certyfikaty.

Fundusz kwalifikuje ryzyka związane z zawieraniem przez Fundusz transakcji poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i naśladowaniem zagranicznego indeksu do kategorii: ryzyko średnie.

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

Stosownie do postanowień Statutu, niektóre koszty ponoszone przez Fundusz w związku z jego funkcjonowaniem są nielimitowane i pokrywane z jego Aktywów w wysokości faktycznie poniesionej lub wynikającej z umów, na podstawie których Fundusz zobowiązany jest do ich uiszczenia. W związku z powyższym, istnieje ryzyko obciążania Aktywów Funduszu kosztami w takiej wysokości i w takich terminach, jakie zostaną wynegocjowane przez Towarzystwo działające jako organ Funduszu. Należy jednak zaznaczyć, że działając w interesie Uczestników, Towarzystwo będzie dążyło do racjonalizacji kosztów ponoszonych przez Fundusz zarówno limitowanych, jak i nielimitowanych. W przypadku utrzymywania się Aktywów Funduszu na niskim poziomie, wpływ kosztów nielimitowanych może okazać

się znaczący, co będzie miało duży negatywny wpływ na stopy zwrotu osiągane na Certyfikatach.

Fundusz kwalifikuje ryzyko wynikające z możliwości obciążenia Funduszu nielimitowanymi kosztami związanymi z jego funkcjonowaniem do kategorii: ryzyko średnie.

1.15. Ryzyko rozwiązania Funduszu oraz opóźnień zwrotu środków w przypadku otwarcia likwidacji Funduszu

Zgodnie ze Statutem i Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych, Fundusz może zostać rozwiązany przez Zgromadzenie Inwestorów. Rozwiązanie Funduszu może nastąpić również w innych przypadkach wskazanych w Art. 40 Statutu. Niektóre z przesłanek będących przyczyną rozwiązania Funduszu są niezależne od Funduszu, a prawdopodobieństwo ich wystąpienia na chwilę obecną jest niemożliwe do oszacowania. Jednakże, nie jest również możliwe wykluczenie materializacji takich zdarzeń.

Z dniem wystąpienia przesłanki rozwiązania Funduszu nastąpi otwarcie jego likwidacji. Dodatkowo, w związku z otwarciem likwidacji Funduszu, Zarząd GPW może postanowić o wykluczeniu Certyfikatów z obrotu giełdowego. Powyższe oznacza, że Inwestor może nie mieć wpływu na wybór momentu zakończenia inwestycji w Certyfikaty. Co więcej, w przypadku likwidacji Funduszu Inwestor otrzyma wypłatę z uzyskanych w wyniku likwidacji Funduszu środków pieniężnych proporcjonalnie do liczby posiadanych przez niego Certyfikatów, która może się różnić co do wielkości od kwoty, jaką Inwestor zrealizowałby z inwestycji, gdyby Fundusz nie został zlikwidowany, m.in. ze względu na konieczność uwzględnienia całkowitych kosztów likwidacji, które obecnie są niemożliwe do oszacowania.

Ponadto, proces likwidacji może wiązać się ze znaczącymi stratami wynikającymi ze zbycia mniej płynnych składników portfela inwestycyjnego Funduszu poniżej ich wartości rzeczywistej. Inwestorzy powinni być więc świadomi, iż w przypadku otwarcia likwidacji Funduszu, poza możliwością osiągnięcia stopy zwrotu znacząco niższej od tej, która wynikałaby z zachowania Indeksu Odniesienia dla tego samego okresu, mogą zostać pozbawieni możliwości otrzymania zwrotu środków przysługujących im z tytułu posiadanych Certyfikatów do czasu zakończenia procesu likwidacji Funduszu. W przypadku znacznych Aktywów zawierających składniki nie płynne lub o niskiej płynności, czas potrzebny do zbycia wszystkich Aktywów Funduszu może być znacznie wydłużony. W związku z tym, Inwestor powinien mieć na uwadze, iż proces likwidacji Funduszu może być procesem długotrwałym.

Fundusz kwalifikuje ryzyko rozwiązania Funduszu oraz opóźnień zwrotu środków w przypadku otwarcia likwidacji Funduszu do kategorii: ryzyko średnie.

1.16. Ryzyko przejęcia zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych

Inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub zarządzający z UE w rozumieniu przepisów Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych może, na podstawie umowy zawartej z Towarzystwem przejąć zarządzanie Funduszem. Przejęcie zarządzania Funduszem będzie wymagać zgody Zgromadzenia Inwestorów oraz zezwolenia KNF, dodatkowo, w takim przypadku, Uczestnicy mają prawo zażądać wykupu Certyfikatów w pierwszym Dniu Wykupu po dniu ogłoszenia zmiany Statutu (w zakresie firmy, siedziby i adresu towarzystwa zarządzającego Funduszem), bez ponoszenia Opłaty za Wykup. Podmiot przejmujący zarządzanie Funduszem, w przypadku przejęcia zarządzania, wstępuje w prawa i obowiązki Towarzystwa (będącego dotychczas organem Funduszu), z chwilą wejścia w życie zmian Statutu dotyczących oznaczenia podmiotu zarządzającego Funduszem. Zmiana podmiotu zarządzającego Funduszem może w kolejnym kroku pociągnąć za sobą zmiany Statutu, w tym m.in. w zakresie obejmującym zasady polityki inwestycyjnej oraz koszty Funduszu, przy czym zmiany Statutu nie będą wymagały zgody Zgromadzenia Inwestorów ani Uczestników wyrażonej w jakiegokolwiek formie. Zmiana jednak podmiotu zarządzającego Funduszem, jak również ewentualne dodatkowe zmiany w zakresie jego konstrukcji (np.

polityki inwestycyjnej), które nowy podmiot może wprowadzić, mogą w konsekwencji oznaczać zmiany w sposobie zarządzania Funduszem, czyli w efekcie wpłynąć na poziom Aktywów Funduszu i Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny a przez to na stopę zwrotu z inwestycji dla Inwestora.

Fundusz kwalifikuje ryzyko przejęcia zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych do kategorii: ryzyko średnie.

2. Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących emitenta

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym na rynkach finansowych kontynuowany był trend wzrostowy, który został zapoczątkowany jeszcze jesienią 2022 r., pomimo utrzymywania się wysokiego poziomu zmienności wynikającego przede wszystkim z trwającego na Ukrainie prowadzonego na szeroką skalę konfliktu zbrojnego. Mimo iż wojna na Ukrainie osiągnęła obecnie pewien poziom stabilizacji, trudno jest ocenić jej dalszy przebieg oraz wpływ na globalną gospodarkę, a szczególnie na globalny rynek żywności oraz surowców energetycznych. Sytuacja ta miała istotny wpływ na wyniki osiągnięte przez Fundusz w okresie sprawozdawczym.

Na dzień 31 grudnia 2023 r. wartość aktywów netto na Certyfikat wynosiła 82,84 zł, natomiast w dniu 30 czerwca 2024 r. wartość aktywów netto na Certyfikat zwiększyła się do poziomu 94,74 zł., co stanowiło wzrost o 14,37% w stosunku do wartości z dnia 31 grudnia 2023 r.

W pierwszym półroczu 2024r. wyemitowano łącznie 75 760 Certyfikatów o wartości 6 427 tys. zł, dokonując w tym czasie wykupu 10 795 Certyfikatów o wartości 989 tys. zł, w związku z czym ich liczba wzrosła z 214 405 na koniec grudnia 2023 r. do 279 370 na koniec czerwca 2024 r. Wzrost liczby Certyfikatów o 30,30% oraz wzrost wartości aktywów netto na Certyfikat o wspomniane 14,37% spowodował, iż w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym nastąpił wzrost wartości aktywów netto Funduszu z 17 761 tys. zł w dniu 31 grudnia 2023 r. do 26 469 tys. zł w dniu 30 czerwca 2024 r., czyli o 49,039%.

Pomimo utrzymywania się dużej zmienności na rynkach finansowych w rozpatrywanym okresie nie występowały przypadki, kiedy realizacja strategii inwestycyjnej Funduszu byłaby zagrożona lub w istotny sposób utrudniona.

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

W okresie sprawozdawczym na wynik operacyjny Funduszu wpływ miały:

- 1) zmiany wartości aktywów, w które inwestuje Fundusz, w związku ze wzrostem zmienności na rynkach akcji spowodowanymi trwającym konfliktem zbrojnym na terytorium Ukrainy,
- 2) koszty Funduszu, w tym przede wszystkim koszty związane z przechowywaniem aktywów, prowadzeniem ksiąg rachunkowych, weryfikacją wyceny aktywów Funduszu, badaniem i przeglądem sprawozdań finansowych, z opłatami rejestracyjnymi w KDPW i GPW, wykorzystywanymi licencjami, a także opłatami związanymi z postępowaniem przed KNF w sprawie zatwierdzenia prospektu Funduszu;
- 3) emisje Certyfikatów, z którymi związane są transakcje dostosowujące portfel Funduszu oraz ponoszenie kosztów prowizji maklerskich, kosztów rozrachunku transakcji oraz opłat pobieranych przez KDPW z tytułu emisji lub umorzenie Certyfikatów;
- 4) pokrywanie znaczącej części kosztów Funduszu przez Towarzystwo, w zakresie w jakim koszty te w skali roku przekraczają poziom 0,40% wartości aktywów netto Funduszu.

Czynnik wskazany w pkt 1 miał decydujący wpływ na osiągnięty bezwzględny wynik z inwestycji w Certyfikaty za okres objęty niniejszym sprawozdaniem. Czynniki określone w pkt 2, 3 i 4 miały wpływ jedynie na względny wynik osiągnięty na Certyfikatach w rozpatrywanym okresie, tj. na różnicę w stopach zwrotu pomiędzy Certyfikatami a Indekssem Odniesienia.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym nietypowym czynnikiem mającym bardzo istotny wpływ na wyniki Funduszu była trwająca na terenie Ukrainy regularna wojna spowodowana inwazją wojsk Federacji Rosyjskiej w dniu 24 lutego 2022r.

Jednak zauważyć należy, iż obecnie ryzyko to jest znacznie mniejsze, niż w roku 2022 oraz roku 2023. Istnieje nadal pewien poziom niepewności dotyczący przyszłych wycen aktywów, jak również potencjalny negatywny wpływ wskazanych wydarzeń na sytuację gospodarczą Polski i innych krajów, rynków kapitałowych i walutowych, a w konsekwencji inwestycje Funduszu – w szczególności w przypadku, gdyby sytuacja na Ukrainie uległa nieoczekiwanemu pogorszeniu.

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

Fundusz nie funkcjonuje w ramach grupy kapitałowej oraz nie posiada wewnętrznych jednostek organizacyjnych.

- 5. Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych**

Fundusz nie publikował prognoz wyników.

- 6. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz ze wskazaniem liczby akcji posiadanych przez te podmioty, procentowego udziału tych akcji w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających oraz procentowego udziału tych akcji w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu, a także wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego**

Fundusz nie posiada akcjonariatu z uwagi na swoją formę prawną.

- 7. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego, odrębnie dla każdej z tych osób**

Nie ma zastosowania. Fundusz nie emituje akcji.

- 8. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności emitenta lub jego jednostki zależnej, ze wskazaniem**

przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska emitenta

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie był stroną żadnych postępowań sądowych, arbitrażowych, ani postępowań toczących się przed organami administracji publicznej dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności Funduszu.

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał transakcji z podmiotami powiązanymi oraz nie zawierał żadnych innych transakcji na warunkach innych niż rynkowe.

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał żadnych poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzielał gwarancji żadnemu podmiotowi.

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

Fundusz nie posiada istotnych informacji, innych niż wymienionych powyżej oraz wymienionych w półrocznym sprawozdaniu finansowym Funduszu, mogących w sposób znaczący wpłynąć na ocenę jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, bądź są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Fundusz.

12. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięcie przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

Na osiągane wyniki Funduszu znaczący wpływ mogą mieć czynniki związane z rynkami finansowymi oraz zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi (w szczególności z przychodami i wynikami finansowymi osiąganymi na instrumentach, w które inwestuje Fundusz), takie jak:

- a) zaawansowanie cyklu koniunkturalnego oraz poziom i kierunek zmian podstawowych wskaźników makroekonomicznych na rynku globalnym oraz lokalnym, w tym, w szczególności, kierunek i tempo zmian PKB oraz inflacji;
- b) sytuacja na globalnych rynkach finansowych (w szczególności koniunktura na globalnych rynkach akcji);
- c) osiągane wyniki inwestycyjne, w ujęciu nominalnym oraz relatywnym, zarówno na tle konkurencji jak i benchmarku – mają one wpływ na dokonywane przez klientów decyzje inwestycyjne w zakresie wyboru funduszu, a tym samym na wielkość aktywów netto tych funduszy oraz ich przychody i wyniki finansowe;
- d) koszty Funduszu pomniejszone o koszty pokrywane przez Towarzystwo na mocy odpowiednich uchwał Zarządu Towarzystwa;
- e) zmiany prawne i regulacyjne, w szczególności zmiany regulacji w zakresie zarządzania funduszami inwestycyjnymi;

- f) specyfika replikowanego indeksu S&P 500 Net Total Return, który reprezentuje 500 największych spółek notowanych Stanach Zjednoczonych z bardzo dużym udziałem spółek technologicznych, dóbr luksusowych i sektora finansowego co oznacza, że nie reprezentuje w pełni szerokiego globalnego rynku akcji;

13. W przypadku emitenta będącego alternatywną spółką inwestycyjną - także zestawienie lokat oraz zestawienie informacji dodatkowych o alternatywnej spółce inwestycyjnej, w zakresie odpowiadającym wymogom określonym w rozporządzeniu w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniu finansowym alternatywnych spółek inwestycyjnych, jeżeli nie zostały zamieszczone w kwartalnym skróconym sprawozdaniu finansowym

Nie dotyczy.

Warszawa, dnia 29.08.2024 r.

Jacek Dekarz
Prezes Zarządu

Mariusz Skwaroń
Wiceprezes Zarządu

Marek Arent
Członek Zarządu

*/podpisano kwalifikowanym
podpisem elektronicznym/*

*/podpisano kwalifikowanym
podpisem elektronicznym/*

*/podpisano kwalifikowanym
podpisem elektronicznym/*