SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
ALTER SEMEKO FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY MIESZKANIOWY w likwidacji
za okres od 1 stycznia 2021 r. do 31 grudnia 2021 r.

1. Podstawowe dane o Funduszu

Alter Semeko Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Mieszkaniowy (dalej: Fundusz) działa na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz.U. z 2021 r., poz. 605 z późn.zm., dalej: Ustawa).
Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych w dniu 27 kwietnia 2018 r. pod numerem RFI 1590.
Organem Funduszu jest Rockbridge Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Marszałkowska 142; 00-061 Warszawa. Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970.
Fundusz został utworzony na czas oznaczony, 4 (słownie: czterech) lata od dnia jego zarejestrowania w rejestrze funduszy inwestycyjnych, przy czym okres działalności Funduszu może być przedłużony przez Towarzystwo za zgodą Zgromadzenie Inwestorów maksymalnie o 3 (słownie: trzy) lata. Zgoda Zgromadzenia Inwestorów nie jest wymagana, jeżeli w okresie podejmowania takiej decyzji, Zgromadzenie Inwestorów nie odbyło się, pomimo iż zostało zwołane.
Zatem pierwotny czas trwania Funduszu upływa z dniem 27 kwietnia 2022 r. W dniu 30 marca 2022 roku Towarzystwo rozpoczęło likwidację Funduszu. Na dzień bilansowy Fundusz posiadał następujące serie Certyfikatów Inwestycyjnych:
Seria A – 3.000
Seria B – 50.000
Seria C – 199.500
Seria D – 44.728
Seria E – 1.976

2. Polityka inwestycyjna

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Cel inwestycyjny będzie realizowany głównie w wyniku wzrostu wartości przychodów z dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez Spółki Celowe.
W ramach prowadzenia polityki inwestycyjnej, w Funduszu wydzielony został Portfel Aktywów Płynnych oraz Portfel Rynku Mieszkaniowego.
W ramach Portfela Aktywów Płynnych nabywane są aktywa następującego rodzaju:

1) papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane lub poręczane przez:
   a) Narodowy Bank Polski,
   b) Skarb Państwa lub
   c) odpowiadające instytucjom wskazanym w lit a) i b) instytucje w innych państwach należących do OECD, o ile państwa te posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard & Poor's, Moody's Investors Service lub Fitch Ratings lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową.
2) listy zastawne emitowane przez instytucje posiadające rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard & Poor's, Moody's Investors Service lub Fitch Ratings lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową;
3) wierzytelności pieniężne;
4) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
5) depozyty w bankach krajowych;
6) PLN, EUR, USD.

Portfel Rynku Mieszkaniowego stanowią lokaty następującego rodzaju:

1) akcje lub udziały w Spółkach Celowych lub Spółkach Pomocniczych;
2) dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty wymienione w pkt 1;
3) Instrumenty Rynku Pieniężnego emitowane przez podmioty wymienione w pkt 1;
4) wierzytelności, w szczególności pożyczki, wobec podmiotów wskazanych pkt 1;
5) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne.

Lokaty, o których mowa w pkt 2), dotyczące Spółek Celowych, których własnością są, lub które finansują poprzez emisje instrumentów dłużnych lub w inny sposób, projekty mieszkaniowe, a także dotyczące Spółek Pomocniczych – będą stanowiły do 100% (słownie: sto procent) wartości Aktywów Funduszu.

Lokaty, o których mowa w pkt 1) oraz pkt 3) – 4), dotyczące Spółek Celowych, których własnością są, lub które finansują poprzez emisje instrumentów dłużnych lub w inny sposób, projekty mieszkaniowe, a także dotyczące Spółek Pomocniczych – będą stanowiły do 50% (słownie: pięćdziesięciu procent) wartości Aktywów Funduszu.

3. Opis podstawowych zagrożeń i czynników ryzyka

Czynniki związane bezpośrednio z polityką inwestycyjną Funduszu

a. Ryzyko firmy

Ryzyko wynikające z faktu, że cena akcji lub udziałów wyemitowanych przez firmę, której akcje lub udziały wchodzące w skład portfela lokat Funduszu, odzwierciedla szereg czynników określających atrakcyjność inwestycyjna spółki m.in. jej sytuację finansową, majątkową oraz kadrową, perspektywy rozwoju, rynek na którym działa, zyskowności, oraz innych czynników charakterystycznych dla tej firmy. Pogorszenie któregokolwiek z tych czynników może być przyczyną spadku wartości akcji lub udziałów tej spółki, co z kolei może wpływać na wahania oraz spadek wartości Certyfikatów Inwestycyjnych.

Towarzystwo zarządza przedmiotowym ryzykiem poprzez reagowanie na zmiany otoczenia, w którym Fundusz prowadzi działalność i dostosowywanie struktury portfela tak, aby zachować zakładane relacje pomiędzy stopą zwrotu a akceptowalnym ryzykiem.

b. Ryzyko rynkowe

Podstawową przyczyną ryzyka rynkowego są wahania cen pojedynczych instrumentów finansowych i pozostałych składników lokat Funduszu, wynikające z ogólnej sytuacji na rynku. Zmiana popytu i podaży na określone instrumenty finansowe jest rezultatem zmieniających się czynników mikro- i makroekonomicznych, w których funkcjonuje emitent tych instrumentów oraz postrzeganiem przez inwestorów wpływu tych czynników na perspektywy gospodarcze emitenta. W związku z tym faktem wycena rynkowa lokat, w które inwestuje Fundusz, może podlegać zmianom. Pogorszenie się koniunktury gospodarczej, może przekładać się na spadek wyceny Aktywów będących przedmiotem lokat Funduszu, co będzie wpływało na spadek wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

c. 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 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.). 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. Pogorszenie się kondycji finansowej emitentów papierów wartościowych wchodzących w skład lokat Funduszu, lub obniżenie ratingu dla tych papierów lub emitentów może w efekcie prowadzić do spadków wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Ryzyko kredytowe może dotyczyć również innych aktywów będących przedmiotem lokat Funduszu, w tym aktywów nienotowanych.

d. Ryzyko związane z inwestowaniem w instrumenty pochodne:

Przedmiotem lokat Funduszu mogą być Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, pod warunkiem że są zbywalne. Wykorzystanie instrumentów pochodnych, w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych wiąże się m.in. z następującymi rodzajami ryzyka:

1) ryzyko rynkowe, tj. ryzyko poniesienia przez Fundusz straty wynikającej z wahań wartości rynkowych pozycji wchodzących w skład Aktywów Funduszu na skutek fluktuacji zmiennych rynkowych, takich jak stopy procentowe, kursy walutowe, ceny akcji lub zdolność kredytowa emitenta. Ryzyko to jest uwzględniane w ramach obliczeń w zakresie ekspozycji AFI zgodnie z Rozporządzeniem 231/2013;
2) ryzyko niedopasowania wyceny Instrumentu Pochodnego do wyceny bazy Instrumentu Pochodnego, przy czym w celu pomiaru tego ryzyka Fundusz dokonuje pomiaru zmienności bazy Instrumentu Pochodnego;
3) ryzyko rozliczenia transakcji – tj. ryzyko związane z możliwością występowania błędów lub opóźnień w rozliczeniach transakcji, których przedmiotem są Instrumenty Pochodne, przy czym w celu pomiaru tego ryzyka Fundusz dokonuje pomiaru ilości błędnie rozliczonych transakcji w stosunku do całkowitej ilości transakcji na danym Instrumencie Pochodnym;
4) ryzyko kontrahenta - wartość ustalonego przez Fundusz niezrealizowanego zysku na transakcjach, których przedmiotem są Instrumenty Pochodne, bez uwzględniania opłat i świadczeń ponoszonych przez Fundusz przy zawarciu transakcji, w szczególności premii zapłaconej przy zakupie opcji, przy czym wartość ryzyka kontrahenta stanowi wartość ustalonego przez Fundusz niezrealizowanego zysku na transakcjach z tym kontrahentem, których przedmiotem są Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
5) ryzyko płynności - ryzyko braku możliwości, w odpowiednio krótkim okresie czasu, sprzedaży, likwidacji lub zamknięcia pozycji na Instrumentach Pochodnych bez znaczącego negatywnego wpływu na Wartość Aktywów Netto Funduszu, przy czym w celu pomiaru tego ryzyka Fundusz w odniesieniu do Instrumentów Pochodnych dokonuje pomiaru stosunku wielkości pozycji w danym Instrumencie Pochodnym do średnich dziennych obrotów rynkowych na tym Instrumencie, a w przypadku Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych ryzyko płynności będzie mierzone poprzez analizę umów w zakresie możliwości realizacji transakcji zamykającej przed terminem realizacji transakcji wskazanym w umowie dotyczącej Niewystandaryzowanego Instrumentu Pochodnego;
6) ryzyko modelu - ryzyko, wystąpienia różnicy pomiędzy wyceną rynkową a wyceną teoretyczną opartą na prawidłowo skonstruowanym modelu, przy czym w celu pomiaru tego ryzyka Fundusz będzie monitorował różnice wyceny według modelu do rzeczywistej ceny zamknięcia;
7) ryzyko operacyjne tj. ryzyko poniesienia przez Fundusz straty wynikającej z nieodpowiednich procesów wewnętrznych i nieprawidłowości dotyczących systemów towarzystwa, zasobów ludzkich lub wynikającej ze zdarzeń zewnętrznych, obejmujące ryzyko prawne i dokumentacyjne oraz ryzyko wynikające ze stosowanych w imieniu Funduszu procedur zawierania transakcji, rozliczania i wyceny, przy czym w celu pomiaru tego ryzyka Fundusz dokonuje pomiaru ilości zdarzeń związanych z wystąpieniem danego ryzyka w określonym przedziale czasowym;
8) ryzyko związane z instrumentami bazowymi, tj. ryzyko związane z możliwością niekorzystnego kształtowania się wartości (cen) instrumentów bazowych, przy czym w celu pomiaru tego ryzyka Fundusz określa wartość pozycji w bazie Instrumentów Pochodnych;
9) ryzyko dźwigni finansowej, tj. ryzyko, że w przypadku nietrafnych decyzji inwestycyjnych stosowanie Instrumentów Pochodnych może prowadzić do zwielokrotnienia strat w porównaniu do pozostałych lokat Funduszu, przy czym w celu pomiaru ryzyka dźwigni finansowej Fundusz oblicza sumę wartości wszystkich kwot zaangażowania w Instrumenty Pochodne w sposób określony przepisami Rozporządzenia 231/2013 oraz uwzględnia ją przy stosowaniu limitów inwestycyjnych.

e. Ryzyko rozliczenia

Ryzyko wynikające z możliwości nieterminowego rozliczenia lub braku rozliczenia transakcji dotyczących składników portfela inwestycyjnego Funduszu. Nieterminowe rozliczenie lub brak rozliczenia transakcji może w przypadku negatywnego zachowania się cen papierów wartościowych lub wartości innych aktywów wpływać na wahania oraz spadki wartości Certyfikatów Inwestycyjnych. Dodatkowo, nieterminowe rozliczenia lub brak

rozliczeń transakcji może powodować konieczność poniesienia przez Fundusz kar umownych wynikających z zawartych przez Fundusz umów.

f. Ryzyko płynności

Zbyt niski obrót instrumentem finansowym będącym lub mającym być przedmiotem lokat Funduszu lub wycofanie takiego instrumentu finansowego z obrotu może uniemożliwić jego nabycie lub zbycie w wielkości wynikającej z realizacji zakładanej polityki inwestycyjnej, a także może utrudnić lub uniemożliwić dokonanie rzetelnej wyceny tego instrumentu finansowego, co w konsekwencji może spowodować znaczny spadek wartości danych instrumentów i wywierać istotny wpływ na wartość Aktywów Funduszu.

g. Ryzyko walutowe

W przypadku dokonywania przez Fundusz 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 na wahania wyrażonych w złotych cen takich papierów wartościowych lub innych aktywów, co z kolei może prowadzić do wahań oraz spadków wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

Dodatkowo, poziom kursów walutowych, jako jeden z głównych parametrów makroekonomicznych, może wpływać na atrakcyjność inwestycyjna oraz ceny krajowych papierów wartościowych lub innych aktywów, szczególnie w przypadku gwałtownych zmian kursów walutowych. Wówczas zmiany cen papierów wartościowych na giełdzie, lub rynku na którym są notowane, lub zmiany wycen innych aktywów, w tym Aktywów Nienotowanych mogą wpływać na wahania oraz spadki wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

h. Ryzyko związane z przechowywaniem Aktywów

Mimo, że zgodnie z Ustawą do prowadzenia rejestru Aktywów Funduszu zobowiązany jest niezależny od Towarzystwa Bank Depozytariusz, może – w wyniku błędu ze strony Depozytariusza lub innych zdarzeń związanych z przechowywaniem Aktywów, na które Towarzystwo nie ma wpływu – wystąpić sytuacja mająca negatywny wpływ na wartość aktywów Funduszu, w tym może dojść do utraty aktywów utrzymywanych. Szczegółowe zasady pozwalające Depozytariuszowi na w/w uwolnienie się od odpowiedzialności za utratę aktywów utrzymywanych regulują przepisy prawa.

i. Ryzyko koncentracji sektorowej i geograficznej lokat

Ryzyko związane z możliwością zaistnienia sytuacji, w której lokaty Funduszu będą skoncentrowane w określonych rejonie geograficznym, na określonym rynku lub jego segmencie lub w określonym sektorze. Wówczas niekorzystne zdarzenia mające negatywny wpływ na dany rejon geograficzny, rynek, segment rynku lub sektor mogą w znaczącym stopniu wpływać na wahania Wartości Aktywów Funduszu, a w konsekwencji wartość Certyfikatów Inwestycyjnych.

j. Ryzyko otoczenia makroekonomicznego

Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów finansowych i papierów wartościowych, w tym dłużnych papierów wartościowych oraz innych aktywów, 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 oraz innych aktywów, a tym samym na ich ceny. Może to powodować wahania oraz spadki wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

k. 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), a także w przyjętych interpretacjach tych regulacji mogą negatywnie wpływać na emitentów papierów wartościowych lub udziałów oraz na atrakcyjność inwestycyjną instrumentów finansowych, w tym dłużnych papierów wartościowych, a także innych aktywów, a tym samym na ich ceny. Może to powodować wahania oraz spadki wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Należy przy tym podkreślić, że zmiany w systemie prawnym mogą mieć charakter nagłego i znaczącego pogorszenia parametrów gospodarczych, przyczyniając się do gwałtownych ruchów cen papierów

wartościowych na giełdzie lub na rynku, na którym są notowane lub wpływać na wycenę innych aktywów, w tym Aktywów Nienotowanych.

l. Ryzyko międzynarodowe

Tempo wzrostu gospodarczego w Polsce, poprzez system powiązań gospodarczych z innymi krajami, jest uzależnione od stanu gospodarki światowej, w tym przede wszystkim sytuacji gospodarczej Unii Europejskiej oraz Stanów Zjednoczonych. Wspomniane powiązania powodują pogorszenie koniunktury światowej, która może negatywnie wpływać na kondycję gospodarki polskiej, a tym samym na atrakcyjność oraz ceny papierów wartościowych oraz innych aktywów. Dodatkowo należy podkreślić, że Polska jako kraj zaliczana jest do grupy tzw. emerging markets. W związku z tym charakterystyczne dla jej rynku finansowego są znaczne wahania poziomu inwestycji kapitału międzynarodowego. Przepływy obcego kapitału mogą być związane z sytuacją w innych krajach należących do tej samej grupy co Polska i niezwiązane bezpośrednio z aktualną sytuacją wewnętrzną naszego kraju. Przepływy te poprzez mechanizm popytu i podaży mogą być przyczyną znacznych zmian cen papierów wartościowych oraz innych aktywów na polskim i zagranicznym rynku. Czynniki te mogą powodować wahania oraz spadki wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

m. Ryzyko stóp procentowych

Jednym z najważniejszych czynników kształtujących poziom cen dłużnych i udziałowych papierów wartościowych oraz innych aktywów jest poziom stóp procentowych. Zmiany w poziomie rynkowych stóp procentowych, mające miejsce m.in. w następstwie zmian w parametrach makroekonomicznych, mogą powodować znaczące zmiany w wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Należy podkreślić, że związek cen dłużnych papierów wartościowych z poziomem stóp procentowych ma charakter zależności odwrotnie proporcjonalnej. Dodatkowo, wzrost stóp procentowych powoduje zmniejszenie atrakcyjności inwestycji w akcje lub udziały, co może prowadzić do spadku cen akcji na giełdzie lub wyceny aktywów nienotowanych. Poziom stóp procentowych jest równie 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 i spadku wartości cen akcji lub udziałów tej spółki, w tym cen akcji na giełdzie (w przypadku spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych).

n. Ryzyko płynności inwestycji na rynku pierwotnym

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

o. Ryzyko ceny pierwszego notowania

Ryzyko wynikające z faktu braku ograniczeń, dotyczących wielkości procentowej zmiany ceny pierwszego notowania na giełdzie papierów wartościowych względem ceny z rynku pierwotnego. Oznacza to, że cena pierwszego notowania może znacznie różnić się na niekorzyść od ceny płaconej przez inwestorów za dane papiery na rynku pierwotnym, szczególnie w przypadku zaistnienia przed pierwszym notowaniem niekorzystnych zjawisk z punktu widzenia atrakcyjności inwestycyjnej danego papieru wartościowego bądź jego emitenta.

p. Ryzyko niedopuszczenia walorów do notowań giełdowych

Emitenci lub wprowadzający papiery wartościowe do publicznego obrotu z reguły dążą również do tego, aby ich walory były notowane na rynku regulowanym, co z kolei wymaga spełnienia wielu kryteriów. Może się zdarzyć, że część takich kryteriów nie zostanie spełniona, w związku z czym papiery wartościowe nie będą mogły być notowane na rynku, co w znacznym stopniu ograniczy ich płynność (vide ryzyko płynności).

q. Ryzyko wyceny

Ryzyko to wynika z faktu stosowania przez Fundusz do wyceny lokat nienotowanych na aktywnym rynku modeli wyceny dedykowanych do poszczególnych kategorii lokat lub usług firm zewnętrznych do oceny wartości tych aktywów (papiery dłużne, akcje, udziały, instrumenty pochodne, etc.). Może się zdarzyć, że z uwagi na konstrukcje modeli oraz rodzaj zastosowanych do modeli danych wejściowych rzeczywista cena możliwa do osiągnięcia na rynku w przypadku sprzedaży takich papierów wartościowych lub wycena dokonana przez firmę zewnętrzną będzie różna, w tym np. niższa niż wycena modelowa, co wpływać będzie na wahania, w tym spadek wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

r. Ryzyko kontrahentów emitenta

Ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrahentów Funduszu ze zobowiązań wynikających z zawieranych przez Fundusz umów. Ryzyko takie występuje w szczególności na rynku międzybankowym, na którym Fundusz może zawierać transakcje z terminem realizacji znacząco późniejszym od daty zawarcia transakcji, a także na rynku Aktywów Nienotowanych.

s. Ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne z uwzględnieniem czynników mających wpływ na poziom ryzyka związanego z inwestycją

Fundusz poprzez proces inwestycyjny i lokowanie Aktywów Funduszu w określone w Statucie rodzaje lokat będzie dążył do zrealizowania celu inwestycyjnego określonego w Statucie Funduszu, przy czym jednak Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia tego celu. Fundusz pomimo dokładania najwyższej zawodowej staranności może nie osiągnąć zakładanego zwrotu z inwestycji, a inwestycja w Certyfikaty Inwestycyjne Funduszu może wiązać się z poniesieniem strat.

t. Ryzyko wystąpienia szczególnych okoliczności, na wystąpienie których Uczestnik Funduszu nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ

Towarzystwo jako organ Funduszu jest uprawnione do podejmowania w imieniu Funduszu działań określonych w Statucie Funduszu, przy czym Uczestnik nie ma wpływu na fakt podjęcia bądź niepodjęcia tych działań lub wpływ ten jest ograniczony. 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 lub wpływ ten jest ograniczony, a które mogą zaistnieć w związku z prowadzoną przez Fundusz i Towarzystwo działalnością, takich jak: otwarcie likwidacji Funduszu, przejęcie zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo, zmianę Depozytariusza, podmiotu obsługującego Fundusz, połączenie Funduszu z innym funduszem, zmiana polityki inwestycyjnej Funduszu.

u. Ryzyko związane ze stosowaniem dźwigni finansowej AFI

Mechanizm stosowania dźwigni finansowej polega na pożyczaniu przez Fundusz środków w celu ich dalszego inwestowania. Powodem stosowania dźwigni finansowej jest przede wszystkim dążenie do zwiększenia ekspozycji na danym instrumencie/instrumentach w celu zwiększenia zysku. W przypadku zbudowania znaczących ekspozycji stosowanie dźwigni finansowej może prowadzić do zwiększenia strat w sytuacji odmiennych od przewidywanych przez zarządzającego ruchów cenowych aktywa bazowego. W celu pomiaru ryzyka dźwigni finansowej Fundusz stosuje limity ustanowione dla metody zaangażowania AFI i metody brutto w danym Funduszu. Nie mogą być one wyższe niż 360% aktywów netto Funduszu w przypadku stosowania metody zaangażowania i 400% w przypadku stosowania metody brutto.

v. Ryzyko niewypłacalności podmiotów, które emitują instrumenty finansowe będące przedmiotem lokat Funduszu

Ryzyko wynikające z możliwości pogorszenia sytuacji finansowej lub niewywiązania się ze swoich zobowiązań przez emitenta instrumentów finansowych nabywanych przez Fundusz lub kontrahenta, z którym Fundusz będzie zawierał umowy lub transakcje na instrumentach finansowych będących przedmiotem lokat Funduszu.

Istnieje ryzyko, że niewypłacalność bądź pogorszenie się sytuacji finansowej któregokolwiek z emitentów instrumentów dłużnych może w istotny sposób wpłynąć na Wartość Aktywów Netto Funduszu i wartość Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Istnieje ponadto ryzyko utraty części aktywów Funduszu lub poniesienia przez Fundusz straty w przypadku takich zdarzeń jak: utrata wypłacalności przez kontrahenta, z którym Fundusz zawarł umowę, lub emitenta instrumentów finansowych nabywanych przez Fundusz;

niewywiązanie się przez kontrahenta, emitenta lub gwaranta ze zobowiązań z tytułu zawartych z Funduszem transakcji, umów lub wyemitowanych instrumentów finansowych lub opóźnienie w wywiązaniu się z takich zobowiązań; utrata lub obniżenie wartości zabezpieczeń ustanowionych przez emitenta lub kontrahenta Funduszu związanych z zawartymi przez Fundusz umowami dotyczącymi aktywów Funduszu lub dotyczących nabytych przez Fundusz instrumentów finansowych; inne zdarzenia dotyczące emitenta lub kontrahenta Funduszu, w wyniku których nastąpi obniżenie wartości posiadanego przez Fundusz instrumentu finansowego lub nie nastąpi spłata należności wobec Funduszu.

w. Ryzyko związane z wypłatą dochodów Funduszu

W związku z innymi ryzykami opisanymi powyżej istnieje ryzyko braku płynności Funduszu w zakresie możliwości wypłaty dochodów Funduszu lub opóźnień w ich wypłacie. Jednocześnie w przypadku posiadania przez Fundusz odpowiedniej wartości środków płynnych, w wyniku zrealizowania przez Fundusz wypłaty dochodów, Fundusz pozbędzie się tych środków, co może wpływać na możliwości zrealizowania przez Fundusz ewentualnych przyszłych żądań Wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych lub prowadzoną politykę inwestycyjną.

x. Ryzyko nieprzewidywalnych zdarzeń

Początek 2020 roku przyniósł rozprzestrzenienie się wirusa COVID-19 (koronawirusa) w wielu krajach. Sytuacja ta miała i nadal ma negatywny wpływ na gospodarkę światową. Ryzyko globalnej recesji zwiększyło zmienność instrumentów finansowych. Towarzystwo uważa taką sytuację za zdarzenie niepowodujące korekt w sprawozdaniu finansowym Funduszu za rok 2021

Fundusz nie posiada ekspozycji na rynek rosyjski. Całość portfela stanowią jedynie zabezpieczone obligacje spółki Semeko Park. Sytuacja w Rosji nie ma wpływu na wyniki Funduszu.

Ryzyka związane z inwestycjami w Spółki Celowe lub Spółki Pomocnicze

a. Ryzyko związane z inwestycją w papiery wartościowe / udziały w Spółkach Celowych lub Spółkach Pomocniczych

Jednym ze składników lokat Funduszu mogą być akcje lub udziały w Spółkach Celowych, których przedmiotem działalności będzie nabywanie nieruchomości lub uczestnictwo w projektach deweloperskich związanych z nieruchomościami. Wartość Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu będzie wówczas zależała od wyników finansowych osiąganych przez Spółki Celowe. Istnieje ryzyko, że Spółki Celowe nie będą osiągać zysków, na poziomie zakładanym w momencie podjęcia decyzji o inwestycji w daną Spółkę Celową.

b. Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez Spółki Celowe finansowane przez Fundusz

Fundusz posiada w portfelu dłużne papiery wartościowe Spółek Celowych oraz udzielać tym spółkom pożyczek. Istnieje ryzyko pogorszenia sytuacji finansowej Spółki Celowej, w stopniu uniemożliwiającym tej spółce wywiązywanie się z zobowiązań wynikających z obsługi swojego zadłużenia. W przypadku zaistnienia takiego zdarzenia, Fundusz może ponieść istotne straty, wpływające na Wartość Aktywów Netto Funduszu.

c. Ryzyko wad prawnych Spółki Celowej lub Spółki Pomocniczej lub nieruchomości należącej do Spółki Celowej

Fundusz posiada w portfelu dłużne papiery wartościowe Spółek Celowych działających na rynku nieruchomości, które mogą być narażone na inwestycje obarczone wadami prawnymi, np. nie ujawnionych wcześniej roszczeń w stosunku do nieruchomości nabywanej lub będącej własnością Spółki Celowej. Ujawnienie w/w wad prawnych po zawarciu transakcji nabycia, może nieść zagrożenie postępowaniami sądowymi oraz może być przyczyną istotnego spadku wartości nieruchomości lub Spółki Celowej.

d. Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółek Celowych na rynku nieruchomości
Ryzyko płynności

Nieruchomości należą do grupy aktywów o ograniczonej płynności. Transakcje kupna i sprzedaży nieruchomości to na ogół długotrwały proces, zarówno z uwagi na okres marketingu, jak i długi czas trwania i stopień skomplikowania samego procesu transakcji. Niska płynność może spowodować, że decyzja o zbyciu lub nabyciu nieruchomości w ściśle określonym punkcie czasowym może wiązać się dla jednej ze stron transakcji, z koniecznością zawarcia transakcji po cenie innej niż cena rynkowa, a więc cenie niekorzystnej. Istnieje ryzyko,

że poszczególne Spółki Celowe nie będą osiągać zysków, na poziomie zakładanym w momencie podjęcia decyzji o inwestycji w daną Spółkę Celową.

e. Ryzyko wyceny

Wycena nieruchomości jest procesem wymagającym szerokiej wiedzy z zakresu specyfiki konkretnego rodzaju nieruchomości, jak również szczegółowej orientacji w aktualnej sytuacji na ogólnokrajowym i lokalnym rynku nieruchomości. Transakcje na rynku nieruchomości wymagają dokonania wyceny wartości rynkowej nieruchomości zarówno przed transakcją zakupu, jak i ponownie przed transakcją sprzedaży. Błędnie przeprowadzona wycena, może być przyczyną zakupu nieruchomości przez Spółkę Celową po cenie wyższej od jej wartości rynkowej lub spowodować sprzedaż nieruchomości po cenie niższej od wartości rynkowej, a w konsekwencji wpłynąć na pogorszenie sytuacji finansowej Spółki Celowej. Powyższe będzie miało bezpośredni wpływ na sytuację finansową Funduszu oraz wartość wyemitowanych przez niego Certyfikatów Inwestycyjnych

f. Ryzyko sprawności i jakości realizacji prac budowlanych

Spółki Celowe są narażone na ryzyko błędów, takich jak zbyt niski standard wykonanych prac budowlanych lub przekroczenie planowanego czasu realizacji inwestycji. Skutkiem uchybień na budowlanym projektu deweloperskiego może być w pierwszej kolejności przekroczenie budżetu inwestycji. Istnieje ryzyko, że poszczególne Spółki Celowe nie będą osiągać zysków, na poziomie zakładanym w momencie podjęcia decyzji o inwestycji w daną Spółkę Celową.

g. Ryzyko wzrostu kosztów budowy lub remontów, rewitalizacji i wprowadzanych ulepszeń

Spółka Celowa może być narażony na ryzyko wzrostu kosztów prowadzonych projektów deweloperskich, przede wszystkim z uwagi na wzrost cen usług podwykonawców i materiałów budowlanych, jak również na wystąpienie nieprzewidzianych zmian w projekcie, nierozpoznanych kolizji z istniejącymi obiektami, zanieczyszczeń gruntu, zabytków archeologicznych lub niewypałów i niewybuchów czy innych specyficznych uwarunkowań i potencjalnych zagrożeń dla harmonogramu budowy oraz kosztu prac. Istnieje ryzyko, że poszczególne Spółki Celowe nie będą osiągać zysków, na poziomie zakładanym w momencie podjęcia decyzji o inwestycji w daną Spółkę Celową.

h. Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska

Zgodnie z polskim prawem podmioty użytkujące grunty, na których znajdują się substancje niebezpieczne lub inne zanieczyszczenia, mogą zostać zobowiązane do oczyszczenia gruntów lub zapłaty kar z tytułu ich zanieczyszczenia lub w inny sposób zostać pociągnięte do odpowiedzialności. Nie można wykluczyć ryzyka, że w przyszłości na jednej lub wielu nieruchomościach użytkowanych przez Spółki Celowe lub nałożone zostaną na Spółkę Celową kary pieniężne w związku z zanieczyszczeniami środowiska naturalnego, co może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Spółki Celowej, a w konsekwencji sytuację finansową Funduszu i wartości wyemitowanych przez niego Certyfikatów Inwestycyjnych.

i. Ryzyko związane z otoczeniem inwestycyjnym i brakiem infrastruktury

W trakcie realizacji każdej z inwestycji Spółka może napotykać na protesty mieszkańców, stowarzyszeń lub organizacji. Organy administracyjne oraz przedsiębiorstwa zajmujące się zarządem i dostawą mediów (gestorzy) mogą próbować narzucić Spółce Celowej poniesienie kosztów budowy dodatkowej infrastruktury, niezwiązanej bezpośrednio z realizowanym projektem lub alternatywnie wyznaczać odległe terminy w przypadku realizowania budowy infrastruktury jako zadań własnych. Ponadto podczas realizacji infrastruktury przewidzianej w projekcie Spółka Celowa może borykać się z trudnościami w uzyskaniu zezwoleń na dysponowanie nieruchomościami koniecznymi dla przeprowadzenia sieci mediów (energia, woda, kanalizacja, ciepło), a nawet z obstrukcją podczas postępowania formalno-prawnego ze strony gestorów mediów. Zdarzenia takie mogą spowodować utrudnienia w trakcie postępowań administracyjnych, realizacji infrastruktury (w tym mediów) i całej inwestycji, co może doprowadzić do opóźnienia lub w skrajnym przypadku wstrzymania inwestycji lub znacznego podwyższenie kosztów danego projektu. Przedstawione powyżej czynniki mogą mieć istotny, negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągane wyniki i sytuację finansową Spółki Celowej, a w konsekwencji sytuację finansową Funduszu oraz wartość wyemitowanych przez niego Certyfikatów Inwestycyjnych.

j. Ryzyko związane z udziałem osób trzecich w postępowaniach administracyjnych związanych z realizacją procesu inwestycyjnego

Kolejne ryzyko wiąże się z udziałem podmiotów trzecich (w tym m.in. sąsiadów nieruchomości) w postępowaniach związanych z realizacją procesu inwestycyjnego. Podmioty trzecie mogą bowiem, przez udział w postępowaniach administracyjnych związanych z realizacją procesu inwestycyjnego, podejmować działania uniemożliwiające Spółce Celowej uzyskanie wspomnianych wyżej rozstrzygnięć - m.in. poprzez zaskarżanie do administracyjnych organów drugiej instancji oraz do sądów administracyjnych rozstrzygnięć wydawanych w toku wspomnianych postępowań administracyjnych. Udział podmiotów trzecich w postępowaniach związanych z realizacją procesu inwestycyjnego może jednocześnie być źródłem postępowań spornych (przed organami administracji publicznej, jak również przed sądami administracyjnymi) ze Spółką Celową, zainicjowanych przez osoby trzecie w związku z kwestionowaniem rozstrzygnięć uzyskanych przez Spółkę Celową, związanych z realizacją procesu inwestycyjnego. Działania podejmowane przez osoby trzecie w toku postępowań administracyjnych związanych z realizacją procesu budowlanego mogą w rezultacie doprowadzić do wstrzymania lub opóźnienia realizacji harmonogramu i wyjścia z inwestycji, a w konsekwencji realizacji zobowiązań Spółki Celowej wobec Funduszu.

k. Ryzyko związane ze szkodami osób trzecich poniesionymi w związku z realizacją inwestycji

Nie można wykluczyć ryzyka, że przeciwko Spółce Celowej zostaną zgłoszone przez osoby trzecie roszczenia, związane ze szkodami powstałymi wskutek realizacji procesu inwestycyjnego przez Spółkę Celową. Wystąpienie z powyższymi roszczeniami może w konsekwencji doprowadzić do wszczęcia przez osoby trzecie postępowań spornych, w wyniku których Spółką Celowa zostanie zobowiązana do zaspokojenia roszczeń osób trzecich z tytułu powstałych szkód. Materializacja powyższego ryzyka może być przyczyną spadku wartości Spółki Celowej, a w konsekwencji wahań i spadków wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Fundusz.

l. Ryzyko związane z wadami projektowymi, technologiami, gwarancjami powykonawczymi oraz odpowiedzialnością wynikającą z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych

Zarówno w trakcie, jak i po wykonaniu inwestycji, istnieje ryzyko wynikające z wad projektowych oraz zastosowanej technologii budowy. Przyjęcie niewłaściwej technologii może mieć również wpływ na termin realizacji inwestycji lub zwiększyć jej koszty. Istnieje ryzyko wystąpienia przez nabywców lokali z roszczeniami w stosunku do Spółki Celowej, związanymi m.in. z wadami projektowymi, technologicznymi czy opóźnieniami w realizacji projektów (które mogą powstać wskutek m.in. zaistnienia czynników ryzyka związanych z postępowaniami administracyjnymi związanymi z uzyskaniem rozstrzygnięć niezbędnych dla realizacji procesu budowlanego), skutkujących nienależytą realizacją wynikających z zawartych umów zobowiązań do ustanowienia odrębnej własności lokali i przeniesienia jej na nabywców. Nienależyta realizacja zobowiązań umownych może stanowić również podstawę do odstąpienia przez nabywców od zawartych przedwstępnych umów sprzedaży lub umów deweloperskich, co może wpłynąć na obniżenie poziomu prognozowanych przychodów z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych. Należy jednocześnie zauważyć, że roszczenia w stosunku do Spółki Celowej mogą zostać zgłoszone również z tytułu odpowiedzialności wynikającej z rękojmi za wady fizyczne i prawne nieruchomości lokalowych, a także budynków i gruntów, na których budynki te zostały posadowione. Ustawowy okres rękojmi za wady fizyczne budynku i lokalu wynosi pięć lat, natomiast okres rękojmi z tytułu innych wad wynosi dwa lata. W okresie objętym rękojmią przeciwko Spółce Celowej mogą zostać zgłoszone roszczenia z tytułu rękojmi - zarówno przez nabywców nieruchomości lokalowych, jak i przez wspólnoty mieszkaniowe. Dodatkowo źródłem odpowiedzialności Spółki Celowej mogą być również uprawnienia z tytułu gwarancji jakości, udzielone nabywcom lokali mieszkalnych zrealizowanych w ramach inwestycji, poczynionych przez Spółkę Celową. W przypadku wystąpienia przeciwko Spółce Celowej z roszczeniami z tytułu rękojmi za wady fizyczne obiektów budowlanych, czy z tytułu gwarancji, skuteczne dochodzenie roszczeń zwrotnych z tego tytułu przeciwko wykonawcom robót budowlanych zobowiązanym z tytułu rękojmi czy gwarancji może nie być możliwe. Roszczenia te mogą bowiem nie zostać zaspokojone w ogóle lub mogą zostać zaspokojone jedynie częściowo z uwagi np. na pogarszającą się sytuację finansową wykonawców robót budowlanych lub ze względu na krótszy niż okres gwarancji udzielonej Spółkę Celową nabywcom okres gwarancji udzielonej przez wykonawców robót budowlanych. W takim przypadku nie będzie możliwe pełne zrekompensowanie kosztów związanych z realizacją roszczeń dochodzonych z tytułu rękojmi czy

gwarancji. Wystąpienie przeciwko Spółce Celowej z roszczeniami wynikającymi z umów sprzedaży lokali (w tym w szczególności z roszczeniami wynikającymi z nieterminowej realizacji zobowiązań wynikających z zawartych umów sprzedaży lokali), jak również roszczeniami związanymi z uprawnieniami z tytułu rękojmi czy gwarancji dotyczącej powyższych lokali, może stanowić źródło postępowań spornych pomiędzy Spółką Celową a nabywcami lokali czy wspólnotami mieszkaniowymi. Powyższe może negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji przez Spółkę Celową zobowiązań wobec Funduszu.

m. Ryzyka wynikające z obowiązywaniem tzw. Ustawy Deweloperskiej

Ustawa z dnia 16 września 2011 r. o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego reguluje stosunki między deweloperami a kupującymi mieszkania osobami fizycznymi. Ustawa wprowadziła m.in. zasadę, że środki od klientów muszą być obowiązkowo przechowywane na rachunku powierniczym. Ustawa przewiduje cztery formy przechowywania środków od klientów:

- na zamkniętym rachunku powierniczym,
- na otwartym mieszkaniowym rachunku powierniczym z gwarancją ubezpieczeniową,
- na otwartym mieszkaniowym rachunku powierniczym z gwarancją bankową,
- na otwartym mieszkaniowym rachunku powierniczym.

Wprowadzenie na krajowym rynku mieszkaniowym obligatoryjnego stosowania takiego rozwiązania dla deweloperów spowodowało konieczność uzupełnienia brakującego finansowania ze środków własnych lub poprzez finansowanie dłużne, co może negatywnie przełożyć się na ich wyniki finansowe, a w konsekwencji wyniki finansowe Funduszu oraz wartość wyemitowanych przez niego Certyfikatów Inwestycyjnych.

n. Ryzyko transakcyjne

Ryzyko związane z zawieraniem między stronami umów umożliwiających skuteczne i płynne przejęcie nieruchomości. Popełnienie błędów w zawieranych umowach kupna/sprzedaży nieruchomości lub niedopełnienie wymogów formalnych (np. wpis do księgi wieczystej, uzyskanie zezwoleń właściwych organów) prowadzi do wydłużenia procesu zakupu/sprzedaży lub w skrajnych przypadkach może nawet przynieść konsekwencje, w postaci unieważnienia zawartych umów.

o. Ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na cele publiczne

Istnieje ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na rzecz Skarbu Państwa albo jednostek samorządu terytorialnego, z przeznaczeniem na cele publiczne. Wywłaszczenie takie wiąże się z wypłatą odszkodowania na rzecz właściciela wywłaszczonej nieruchomości, nie można jednak wykluczyć, że wysokość uzyskanego odszkodowania będzie znacząco odbiegać od ceny nieruchomości możliwej do uzyskania w przyszłości w przypadku transakcji rynkowej. Powyższe może negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji przez Spółkę Celową zobowiązań wobec Funduszu.

p. Ryzyko zmiany cyklu koniunkturalnego na rynku nieruchomości

W różnych fazach cyklu koniunkturalnego zmienia się siła nabywcza i determinacja najemców oraz nabywców nieruchomości. Wpływa to zarówno na wysokość czynszów jak i na możliwą do uzyskania cenę w przypadku sprzedaży nieruchomości. Zmiana cyklu koniunkturalnego może utrudnić realizację przez Spółki Celowe zaplanowanych transakcji lub inwestycji. Powyższe może negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji przez Spółkę Celową zobowiązań wobec Funduszu.

q. Ryzyko zdarzeń losowych

W trakcie realizacji procesów budowlanych istnieje ryzyko wystąpienia niepożądanych zdarzeń losowych w postaci wypadków przy pracy, pożarów czy zalań terenów budowy, głównie spowodowanych błędami ludzi.

r. Ryzyko wad prawnych nieruchomości

Spółki Celowe działające na rynku nieruchomości, mogą być narażone na inwestycje obarczone wadami prawnymi, w postaci np. nie ujawnionych wcześniej roszczeń reprywatyzacyjnych w stosunku do nieruchomości nabywanej przez Spółki Celowe. Ujawnienie w/w wad prawnych po zawarciu transakcji nabycia, może nieść zagrożenie postępowaniami sądowymi oraz może być przyczyną istotnego spadku wartości nieruchomości lub Spółki Celowej. Powyższe może negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji przez Spółkę Celową zobowiązań wobec Funduszu.

Czynniki ryzyka związane bezpośrednio z charakterem Funduszu

a. Ryzyko wyceny poszczególnych składników portfela

Ze względu na fakt, iż w skład portfela będą wchodziły m.in. papiery wartościowe i inne prawa majątkowe nienotowane na aktywnym rynku, wycena poszczególnych składników portfela może odbiegać od możliwej do uzyskania ceny sprzedaży. W celu zminimalizowania ryzyka, Fundusz będzie dokonywał wyceny w oparciu o metody wyceny uzgodnione z Depozytariuszem.

b. Ryzyko braku wpływu na zarządzanie Funduszem

Towarzystwo jako organ Funduszu jest uprawnione do podejmowania działań określonych w Statucie i Ustawie, przy czym w związku z określonym w Statucie i Ustawie zakresie uprawnień Zgromadzenia Inwestorów, uczestnik nie ma wpływu na fakt podjęcia lub niepodjęcia takich działań, w tym w szczególności uczestnicy Funduszu nie mają wpływu na decyzje inwestycyjne podejmowane w ramach zarządzania Funduszem.

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

Stosownie do postawień Statutu, niektóre koszty ponoszone przez Fundusz w związku z jego funkcjonowaniem są nielimitowane i pokrywane z jego aktywów w wysokości wynikającej w znacznej mierze z umów, na podstawie których Fundusz zobowiązany jest do ich uiszczenia. W związku z powyższym istnieje ryzyko obciążania aktywów Funduszu kosztami w takiej wysokości i w takich terminach, jakie zostaną wynegocjowane przez Towarzystwo działające jako organ Funduszu.

Towarzystwo będzie dążyło do racjonalizacji ponoszonych przez Fundusz kosztów limitowanych i nielimitowanych. Zaznaczyć należy, że Fundusz nie będzie ponosił żadnych kosztów, które ciążyć będą na innych podmiotach.

d. Ryzyko związane z możliwością przeprowadzenia kolejnych emisji Certyfikatów Inwestycyjnych

Podejmując decyzję o dokonaniu ewentualnych kolejnych emisji Certyfikatów Inwestycyjnych, Zarząd Towarzystwa określi zasady, jak również wartość tych emisji. Istnieje ryzyko, że aktywa Funduszu uzyskane w kolejnych emisjach Certyfikatów Inwestycyjnych mogą zostać mniej korzystnie ulokowane, a także, iż wartość aktywów wnoszonych w związku z Ryzykiem wyceny aktywów wnoszonych może wpłynąć na wahania, w tym spadek wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu lub płynności lokat w Certyfikaty Inwestycyjne Funduszu. Wywołane to może być między innymi tym, że warunki rynkowe (wskaźniki ekonomiczne charakteryzujące rynek) w chwili dokonywania drugiej lub kolejnych emisji mogą znacząco odbiegać na niekorzyść od tych, jakie występowały przy pierwszej emisji, co z kolei może prowadzić do sytuacji, w której aktywa pozyskane w kolejnych emisjach zostaną ulokowane w sposób mniej korzystny niż aktywa pozyskane w drodze wcześniejszych emisji. W przypadku, gdy aktywa Funduszu uzyskane w kolejnych emisjach zostaną ulokowane mniej korzystnie, lub gdy nastąpi spadek wartości aktywów wnoszonych podczas pierwszej i kolejnych wyceny po ich wniesieniu do Funduszu będzie to miało wpływ na wyniki całego Funduszu.

e. Ryzyko płynności Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu

Fundusz emituje Certyfikaty Inwestycyjne, które zgodnie ze Statutem Funduszu nie będą dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu w związku z czym płynność Certyfikatów Funduszu na rynku wtórnym jest bardzo ograniczona a możliwość wcześniejszego wyjścia z inwestycji w Fundusz poprzez sprzedaż Certyfikatów jest istotnie zredukowana.

f. Ryzyko wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu

Fundusz dokonuje wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych w terminach określonych w Statucie. Na żądanie uczestnika wykup realizowany jest tylko raz w trakcie trwania Funduszu, w 25 miesiącu trwania Funduszu. Później wykupy realizowane są, zgodnie z postanowieniami statutu Funduszu, bez żądania uczestnika. Certyfikaty serii A i B nie podlegają wykupowi.

W związku z innymi ryzykami opisanymi powyżej istnieje ryzyko braku płynności Funduszu w zakresie możliwości dokonania wykupu wszystkich Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu zgłoszonych do wykupu na dany Dzień Wykupu.

Wykup Certyfikatów Inwestycyjnych nastąpić może wyłącznie w przypadku, w którym Fundusz posiada lokaty Funduszu w Instrumentach Rynku Pieniężnego i depozytach pozwalające na wypłatę środków z tytułu

umorzenia Certyfikatów Inwestycyjnych w związku z ich wykupem. Liczba Certyfikatów przeznaczonych do wykupu uzależniona będzie od wartości Instrumentów Rynku Pieniężnego i depozytów stanowiących Aktywa Funduszu pozwalających na wypłatę środków z tytułu umorzenia Certyfikatów Inwestycyjnych w związku z ich wykupem pomniejszonej o kwotę niezbędną dla uregulowania bieżących zobowiązań Funduszu przewidywanych w terminie 3 (trzech) miesięcy po dniu wypłaty, określoną przez Towarzystwo, przy uwzględnieniu zawartych przez Fundusz umów. Wartość środków pozwalających na wypłatę z tytułu umorzenia Certyfikatów Inwestycyjnych w związku z ich wykupem ustalana będzie w dniu wykupu.

g. Ryzyko zmiany Statutu

Zmiany Statutu nie wymagają za wyjątkiem przypadków określonych w Ustawie, zgody uczestników Funduszu i dokonywane są przez Towarzystwo. Zwraca się również uwagę na fakt, że część zmian statutu Funduszu może wymagać powiadomienia i uzyskania pozytywnej opinii ze strony Depozytariusza. Powyższe odnosi się w szczególności do postanowień dotyczących polityki inwestycyjnej oraz zasad dokonywania wyceny aktywów Funduszu.

h. Ryzyko związane z funkcjonowaniem Zgromadzenia Inwestorów

Zwraca się uwagę Inwestorów na fakt, że organem Funduszu, oprócz Towarzystwa, jest Zgromadzenie Inwestorów, które wykonuje uprawnienia wynikające ze Statutu oraz Ustawy. Zważywszy na kompetencje Zgromadzenia Inwestorów określone w Statucie, przy ocenie ryzyka związanego bezpośrednio z działalnością Funduszu należy uwzględnić możliwe negatywne konsekwencje decyzji podejmowanych przez ww. organ.

i. Ryzyko rozwiązania Funduszu w czasie jego trwania

Zwraca się uwagę Inwestorów na fakt, że Fundusz ulega rozwiązaniu w przypadku wystąpienia zdarzeń wskazanych w Statucie, a w szczególności gdy:

i. Komisja Nadzoru Finansowego cofnie swoją decyzję zezwalająca na prowadzenie działalności przez Towarzystwo lub takie zezwolenie Towarzystwa wygaśnie, a zarządzanie Funduszem nie zostało przejęte przez inne Towarzystwo w terminie 3 (słownie: trzech) miesięcy, zgodnie z przepisami Ustawy,

ii. Depozytariusz zaprzestał wykonywania swoich obowiązków oraz gdy nie zawarto umowy o wykonywanie funkcji depozytariusza z innym depozytariuszem;

iii. Zgromadzenie Inwestorów podejmie uchwałę o rozwiązaniu Funduszu większością 2/3 głosów;

iv. Towarzystwo podejmie decyzję o rozwiązaniu Funduszu, przy czym Towarzystwo ma prawo podjąć decyzję o rozwiązaniu Funduszu, gdy:

   a. koszty zarządzania Funduszem pokrywane przez Towarzystwo z wynagrodzenia za zarządzanie w okresie co najmniej trzech miesięcy działalności Funduszu przewyższą przychody Towarzystwa z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie, po upływie 12 miesięcy od dnia rejestracji Funduszu,

   b. koszty zarządzania Funduszem pokrywane przez Towarzystwo z wynagrodzenia za zarządzanie w okresie co najmniej trzech miesięcy działalności Funduszu przewyższą przychody Towarzystwa z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie,

   c. w dowolnym Dniu Wyceny przypadającym po dniu 31.12.2018 r. wartość Aktywów Netto Funduszu będzie wynosić mniej niż 20.000.000,00 (dwadzieścia milionów) złotych,

   d. przez okres dłuższy niż 6 miesięcy Portfel Rynku Mieszkaniowego będzie stanowił mniej niż 50% Aktywów Funduszu.

Rozwiązanie Funduszu następuje po przeprowadzeniu likwidacji. Z dniem rozpoczęcia likwidacji Fundusz nie może emitować Certyfikatów Inwestycyjnych, a także wykupywać Certyfikatów Inwestycyjnych. Informacja o wystąpieniu przesłanek zostanie niezwłocznie opublikowana przez Towarzystwo lub Depozytariusza w sposób określony w Statucie. Likwidacja Funduszu polega na zbyciu Aktywów Funduszu, ściągnięciu należności Funduszu, zaspokojeniu wierzycieli Funduszu i umorzeniu Certyfikatów Inwestycyjnych przez wypłatę uzyskanych środków pieniężnych Uczestnikom Funduszu, proporcjonalnie do liczby posiadanych przez nich Certyfikatów. Zbywanie Aktywów Funduszu będzie dokonane z należytym uwzględnieniem interesów Uczestników Funduszu. Środki pieniężne, których wypłacenie nie było możliwe, likwidator przekaże do

depozytu sądowego. Likwidatorem Funduszu jest Towarzystwo, chyba że Komisja Nadzoru Finansowego wyznaczy innego niż Towarzystwo likwidatora Funduszu.

j. Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne objawia się w możliwości poniesienia strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, błędów podmiotów pracujących na zlecenie Funduszu lub Towarzystwa lub w wyniku zdarzeń zewnętrznych. W szczególności, zawodny proces może przejawiać się błędnym lub opóźnionym rozliczeniem transakcji, a błąd ludzki może przejawiać się przeprowadzeniem nieautoryzowanych transakcji. Błędne działanie systemów może przejawiać się, w szczególności, zawieszeniem systemów komputerowych uniemożliwiającym przeprowadzenie transakcji a niekorzystne zdarzenia zewnętrzne - stratami w wyniku klęsk naturalnych lub ataków terrorystycznych jak również w wyniku wprowadzenia stanów publicznego zagrodzenia jak stany zagrożenia epidemicznego czy innych stanów nadzwyczajnych wprowadzanych na terytorium Polski lub w innych krajach.

k. Ryzyko podmiotów współpracujących

Ryzyko to dotyczy jakości i prawidłowości wykonywania usług, w tym ich terminowości, przez podmioty trzecie na rzecz Funduszu lub Towarzystwa, w tym w zakresie prowadzenia ksiąg rachunkowych funduszu, wyceny Aktywów Nienotowanych, zarządzania nieruchomościami, usług doradczych i innych, których zawarcie jest możliwe na bazie obowiązujących przepisów prawa i Statutu Funduszu, co może mieć wpływ na wahania i spadek wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu lub płynności lokat w Certyfikaty Funduszu.

l. Ryzyko niestabilności kadrowej

Działalność inwestycyjna Funduszu wymaga wiedzy i doświadczenia w zakresie inwestycji na rynku kapitałowym. Towarzystwo prowadzi działalność inwestycyjną na rynku kapitałowym w ramach wszystkich zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych. Istnieje ryzyko, iż utrata części zasobów kadrowych może mieć wpływ na wyniki Funduszu i wahania, w tym spadek wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

4. Skład osobowy Zarządu Towarzystwa oraz skład Rady Nadzorczej Towarzystwa

Na dzień 31 grudnia 2021 roku skład Zarządu Spółki był następujący:

1. Krzysztof Mazurek - Prezes Zarządu
2. Witold Chuść - Wiceprezes Zarządu
3. Piotr Franaszczuk - Wiceprezes Zarządu
4. Michał Tuczyński - Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym wystąpiły następujące zmiany w składzie Zarządu Spółki:

1) uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 11 października 2021 r. p. Michał Tuczyński powołany został do składu Zarządu Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2021 roku skład Rady Nadzorczej Towarzystwa był następujący:

1. Katarzyna Szwarc – Przewodnicząca Rady Nadzorczej
2. Ireneusz Fąfara – Członek Rady Nadzorczej
3. Andrzej Ladko – Członek Rady Nadzorczej
4. Marek Szuszkiewicz – Członek Rady Nadzorczej
5. Bogusław Galewski – Członek Rady Nadzorczej
6. Robert Soszyński – Członek Rady Nadzorczej

W okresie sprawozdawczym wystąpiły następujące zmiany w składzie Rady Nadzorczej Towarzystwa:

1) w dniu 23 września 2021 r., p. Piotr Kamiński został odwołany z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki;
2) w dniu 23 września 2021 r. p. Robert Soszyński powołany została do składu Rady Nadzorczej.

W ramach Rady Nadzorczej wyodrębnione są Komitet Audytu oraz Komitet ds. Wynagrodzeń, wspierające Radę Nadzorczą w wykonywaniu jej obowiązków kontrolnych i nadzorczych.
Na dzień 31 grudnia 2021 roku skład Komitetu Audytu był następujący:

1. Ireneusz Fąfara - Przewodniczący
2. Andrzej Ladko
3. Marek Szuszkiewicz

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zmiany w składzie Komitetu Audytu.

Na dzień 31 grudnia 2021 roku skład Komitetu ds. Wynagrodzeń był następujący:

1. Bogusław Galewski - Przewodniczący
2. Marek Szuszkiewicz
3. Ireneusz Fąfara

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zmiany w składzie Komitetu ds. Wynagrodzeń.

Na dzień 31 grudnia 2021 roku Prokurentami Towarzystwa byli:

1. Janusz Niemiec
2. Monika Łasiewicka

5. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Do istotnych zdarzeń, jakie miały miejsce w okresie sprawozdawczym należy:

1. wypłata odsetek od obligacji Semeko Park S.A. serii A i C w dniu 19 kwietnia 2021 roku. Wypłata nastąpiła w terminie i w kwocie zgodnej z Warunkami Emisji obligacji;
2. wypłata dochodów uczestnikom Funduszu w dniu 7 maja 2021 roku. Wypłata nastąpiła w kwocie 6,10 zł na każdy certyfikat serii C, D i E.

6. Przewidywane kierunki rozwoju jednostki

Fundusz utworzony został na czas oznaczony do dnia 27 kwietnia 2022 r. W dniu 30 marca 2022 roku Towarzystwo rozpoczęło likwidację Funduszu.

7. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie prowadził działalności w dziedzinie badań i rozwoju

8. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa oraz przegląd wyników osiągniętych przez Fundusz w okresie sprawozdawczym

Na dzień 31 grudnia 2021 r., wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wynosiła 103,45 zł co oznacza spadek w stosunku do ceny Certyfikatów Inwestycyjnych na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego o 0,18%.
Fundusz wypłacił w 2021 r. dochody w łącznej kwocie 1.501.844,40 zł.
Aktywa Netto Funduszu wynosiły na dzień bilansowy wynosiły 30.953 tys. zł, a wynik z operacji 1 446 tys. zł.
Fundusz utworzony został na czas oznaczony do dnia 27 kwietnia 2022 r. W dniu 30 marca 2022 roku Towarzystwo rozpoczęło likwidację Funduszu.

9. Przegląd działań inwestycyjnych podjętych w danym roku lub okresie oraz przegląd portfela AFI na koniec roku lub koniec okresu

W okresie sprawozdawczym Fundusz prowadził działalność inwestycyjną na warunkach opisanych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych oraz Statucie Funduszu. Działalność Funduszu nakierowana była na budowanie portfela inwestycyjnego, poprzez dokonywanie lokat na rynku polskim. Fundusz nabywał dłużne papiery wartościowe emitentów realizujących projekty deweloperskie.
Fundusz lokując Aktywa Funduszu dąży do osiągania dodatnich stóp zwrotu w skali roku, niezależnie od bieżącej koniunktury na rynkach finansowych na terytorium Rzeczpospolitej Polskiej.
Na wynik Funduszu w okresie sprawozdawczym znaczy wpływ miała sytuacja na rynku budowalnym oaz na rynku stóp procentowych w Polsce.

10. Przegląd wyników osiągniętych przez AFI w danym roku lub okresie

Na dzień 31 grudnia 2021 r., wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wynosiła 103,45 zł.
Fundusz wypłacił w 2021 r. dochody w łącznej kwocie 1.501.844,40 zł. Dochody wypłacone zostały, zgodnie z zasadami wynikającymi ze Statutu Funduszu, na certyfikaty inwestycyjne Funduszu serii C, D i E w wysokości 6,10 zł na certyfikat.

11. Opis istotnych zmian informacji wymienionych w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego zaistniałych w trakcie roku obrotowego

Towarzystwo nie identyfikuje istotnych zmian informacji wymienionych w informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego zaistniałych w trakcie roku obrotowego zakończonego w dniu 31 grudnia 2021 r.

12. Oświadczenia i informacje w zakresie sposobu prezentacji przeglądu działalności i wyników uzyskanych przez AFI

W ocenie Towarzystwa sporządzone Sprawozdanie Finansowe zawiera uczciwy i zrównoważony przegląd działalności i wyników uzyskanych przez Fundusz.
Opis głównych rodzajów ryzyka został wskazany poniżej, w części dot. istotnych czynników ryzyka.
Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Fundusz nie dokonywał inwestycji innych niż wskazane w części dot. przewidywanych kierunków rozwoju Funduszu oraz w części dot. działań inwestycyjnych podjętych w ramach Funduszu w okresie sprawozdawczym.

13. Kluczowe, istotne dla Funduszu wskaźniki skuteczności działania dotyczące zarówno kwestii finansowych, jak i pozafinansowych.

Kluczowe wskaźniki skuteczności działania Funduszu przedstawione zostały w części poświęconej Przewidywanym kierunkom rozwoju Funduszu, Aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej oraz wynikom osiągniętym przez Fundusz w okresie sprawozdawczym.

14. Informacja o udziałach własnych, posiadanych oddziałach

Fundusz nie nabywa oraz nie zbywa udziałów własnych. Fundusz nie posiada oddziałów.

15. Informacja o Instrumentach finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów pieniężnych, utraty płynności finansowej oraz o celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

W celu zarządzania ryzykiem finansowym i kredytowym Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są instrumenty pochodne. Zasady zawieranie w/w umów określone są w Ustawie oraz Statucie Funduszu. Fundusz nie stosuje instrumentów pochodnych w celu zarządzania ryzykiem istotnych zakłóceń przepływów pieniężnych oraz utraty płynności finansowej.
Zarządzanie ryzykiem finansowym Funduszu realizowane jest w oparciu o wdrożoną w Towarzystwie Politykę zarządzania ryzykiem. Ryzyko finansowe zarządzane jest m.in. poprzez stałą ocenę narażenia Funduszu na poszczególne rodzaje ryzyka oraz jego pomiar, przestrzeganie limitów (w tym limitów całkowitej ekspozycji, ryzyka kontrahenta, ryzyka płynności funduszy) a także przeprowadzania testów warunków skrajnych (obejmujących także obszar płynności), przypisanie Funduszowi adekwatnej metody pomiaru całkowitej ekspozycji funduszu oraz kontrolę limitów inwestycyjnych – post-trade.

16. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami

Zgodnie z art. 4 ust 4 Ustawy Fundusz nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa, ani od osoby pośrednio lub pośrednio większości głosów na zgromadzeniu inwestorów Funduszu. Fundusz nie posiada też jednostek zależnych.

17. Opis transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość jest istotna i została zawarta na innych warunkach niż rynkowe

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawarł takich transakcji.

18. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego, lub organem administracji publicznej, w których Fundusz pozostaje stroną

Nie dotyczy. Fundusz nie jest stroną postępowań.

19. Informacje o udzielonych bądź zaciągniętych kredytach, umowach pożyczek z uwzględnieniem terminów ich wymagalności oraz o udzielonych poręczeniach i gwarancjach

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał i nie zaciągał kredytów i pożyczek; nie udzielał też gwarancji oraz nie dokonywał poręczeń kredytu lub pożyczki.

20. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wskazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami na dany rok

Nie dotyczy. Fundusz nie publikuje prognoz.

21. Kluczowe finansowe i niefinansowe wskaźniki efektywności związane z działalnością Funduszu oraz informacje dotyczące zagadnień pracowniczych i środowiska naturalnego.

Kluczowe wskaźniki skuteczności działania Funduszu przedstawione zostały w części poświęconej Przewidywanym kierunkom rozwoju Funduszu, Aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej oraz wynikom osiągniętym przez Fundusz w okresie sprawozdawczym.
W okresie sprawozdawczym Fundusz odnotował spadek WANCI o 0,18%, WAN/CI na dzień 31 grudnia 2021 r. wyniosła 103, 45 zł.
Udział wynagrodzenia Towarzystwa z tytułu zarządzania w średniej wartości aktywów netto Funduszu wynosi 2,48%.
Z uwagi na to, iż Fundusz nie zatrudnia pracowników nie prezentuje informacji w zakresie zagadnień pracowniczych.

22. Istotne zmiany, które nie zostały jeszcze uwzględnione w sprawozdaniach finansowych (zgodnie z Rozporządzeniem (UE) NR 231/2013)

Fundusz nie odnotował istotnych zmian, które nie zostały uwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

23. Główne rodzaje inwestycji

Główne rodzaje inwestycji zostały opisane w części opisującej politykę inwestycyjną Funduszu.

24. Główne rodzaje niepewności ekonomicznych

Główne rodzaje niepewności ekonomicznych zostały opisane w części opisującej Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa oraz przegląd wyników osiągniętych przez Fundusz. W dniu 30 marca 2022 roku Towarzystwo rozpoczęło likwidację Funduszu.

25. Główne rodzaje ryzyka

Opis głównych rodzajów ryzyka znajduje się w części wskazującej ryzyka związane z działalnością Funduszu.

Warszawa, 22 kwietnia 2022 r.

Signature Not Verified

Dokument podpisany przez Krzysztof Mazurek
Data: 2022.04.22 17:19:10 CEST

Krzysztof Mazurek
Prezes Zarządu

Signature Not Verified

Dokument podpisany przez Witold Chuść
Data: 2022.04.22 17:21:58 CEST

Witold Chuść
Wiceprezes Zarządu

Signature Not Verified

Dokument podpisany przez Piotr Tadeusz Franaszczuk
Data: 2022.04.22 17:03:14 CEST

Piotr Franaszczuk
Wiceprezes Zarządu

Signature Not Verified

Dokument podpisany przez Michał Tuczyński
Data: 2022.04.22 17:40:20 CEST

Michał Tuczyński
Wiceprezes Zarządu