SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

DEBT PROFIT NIESTANDARYZOWANY SEKURYTYZACYJNY

FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY

za okres od 1 stycznia 2018 r. do 31 grudnia 2018 r.

Podstawowe dane o Funduszu

Debt Profit Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFI 1515, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z Ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2018 r. poz. 56 z późn. zm., dalej: Ustawa).

Fundusz jest osobą prawną działającą na podstawie Ustawy oraz Statutu. Fundusz działa jako fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym w rozumieniu Ustawy. Fundusz emituje wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które nie są oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu. Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia Certyfikatów Inwestycyjnych w Wierzytelności lub Pule Sekurytyzowanych Wierzytelności, w określone w Statucie papiery wartościowe, Instrumenty Rynku Pieniężnego oraz inne prawa majątkowe.

Organem Funduszu jest Rockbridge Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa. Poprzednio, tj. od utworzenia Funduszu do dnia 23 listopada 2017 r. organem Funduszu był ALTUS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Pankiewicza 3, 00 – 696 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.

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

Do zdarzeń istotnie wpływających na działalność Funduszu w okresie sprawozdawczym należą:

1. Zaprzestanie pobieranie przez Towarzystwo wynagrodzenia za zarządzanie Funduszem od dnia 30 kwietnia 2018 r.

W okresie sprawozdawczym wystąpiły następujące zmiany w składzie Zarządu Towarzystwa:

1. z dniem 5 października 2018 r., p. Jakub Ryba został odwołany ze składu Zarządu Spółki;
2. z dniem 8 października 2018 r., p. Witold Chuść został powołany do składu Zarządu Spółki, do pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu Spółki.

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

1. z dniem 31 sierpnia 2018 r., p. Marzena Bielecka złożyła rezygnację z zasiadania w Radzie Nadzorczej Spółki;
2. z dniem 1 września 2018 r., p. Krzysztof Jajuga złożył rezygnację z zasiadania w Radzie Nadzorczej Spółki;
3. z dniem 18 września 2018 r., p. Piotr Osiecki został odwołany ze składu Rady Nadzorczej Spółki;
4. z dniem 18 września 2018 r., p. Rafał Mania powołany został do składu Rady Nadzorczej Spółki, w dniu zaś 20 września 2018 r. został wybrany na Przewodniczącego Rady Nadzorczej;
5. z dniem 18 września 2018 r., p. Ireneusz Fąfara powołany został do składu Rady Nadzorczej Spółki, w dniu zaś 20 września 2018 r. został wybrany na Zastępcę Przewodniczącego Rady Nadzorczej;

6. z dniem 18 września 2018 r., p. Piotr Kamiński powołany został do składu Rady Nadzorczej Spółki;
7. z dniem 18 września 2018 r., p. Radosław Kudła powołany został do składu Rady Nadzorczej Spółki;
8. z dniem 8 października 2018 r., p. Radosław Kudła złożył rezygnację z zasiadania w Radzie Nadzorczej Spółki;
9. z dniem 13 listopada 2018 r. r., p. Marek Szuszkiewicz został powołany do składu Rady Nadzorczej Spółki.

Przewidywane kierunki rozwoju jednostki

Mając na uwadze poziom aktywów Funduszu oraz sytuację rynkową mogącą wskazywać na trudności w pozyskaniu kapitału pozwalającego na realizację polityki inwestycyjnej Funduszu, Towarzystwo zamierza przeprowadzić w pierwszej połowie 2019 r., analizę możliwości skutecznej realizacji przez Fundusz celu inwestycyjnego.

Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

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

Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa oraz przegląd wyników osiągniętych przez Fundusz w danym roku lub okresie

Na dzień sprawozdania finansowego w portfelu Funduszu znajdowały się jedynie środki finansowe.

Aktywa netto Funduszu na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego wynosiły 49 tys. zł. Wynik z operacji za bieżący okres sprawozdawczy był ujemny i wyniósł -80 tys. zł. Wartość certyfikatu inwestycyjnego Funduszu wyniosła 49.255,24 zł.

W okresie sprawozdawczym Wartość Aktywów Netto Funduszu spadła z 129 tys. do 49 tys. zł, co, mając na uwadze fakt, że Fundusz wyemitował 1 certyfikat inwestycyjny przełożyło się na tożsamy spadek Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie prowadził emisji oraz nie wykupywał certyfikatów inwestycyjnych.

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

W okresie sprawozdawczym Towarzystwo podjęło działania mające na celu ograniczenie kosztów funkcjonowania Funduszu, w tym odstąpiło od pobierania wynagrodzenia za zarządzanie Funduszem oraz skutecznie renegocjowało bądź rozwiązało umowy w zakresie obsługi Funduszu. przeprowadzone działania pozwoliły na ograniczenie kosztów działalności Funduszu oraz pozyskanie czasu na przeprowadzenie analizy możliwości pozyskania kapitału pozwalającego na realizację polityki inwestycyjnej Funduszu.

Przegląd wyników osiągniętych przez AFI w danym roku lub okresie

W okresie sprawozdawczym Wartość Aktywów Netto Funduszu spadła z 129 tys. do 49 tys. zł, co, mając na uwadze fakt, że Fundusz wyemitował 1 certyfikat inwestycyjny przełożyło się na tożsamy spadek Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny.

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 dn. 31 grudnia 2018 r.

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.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie są identyfikowane niepewności ekonomiczne, z którymi mógłby się zetknąć Fundusz.

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.

Istotne czynniki ryzyka

Mając na uwadze przedmiot działalności Funduszu, za najbardziej istotne ryzyka i zagrożenia dla działalności Funduszu należy uznać:

a. 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.

b. Ryzyko pogorszenia sytuacji finansowej dłużników

Aktywa mogą być inwestowane w wierzytelności wobec osób fizycznych, osób prawnych lub jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej. Zatem przychody z lokat Funduszu będą zależne od sytuacji finansowej dłużników. Z uwagi na skalę obsługiwanych portfeli wierzytelności na wypłacalność dłużników będą miały bezpośredni wpływ czynniki makroekonomiczne, takie jak: poziom wynagrodzeń, stopa bezrobocia, stopa inflacji, wysokość stóp procentowych, czy też wielkość dochodów postawionych do dyspozycji gospodarstw domowych.

Kolejnym elementem determinującym zdolność dłużników do regulowania zobowiązań finansowych jest kwestia właściwej oceny zdolności kredytowej przez podmioty udzielające pożyczek lub kredytów. Nieadekwatna polityka w tym zakresie może doprowadzić do pogłębienia problemów finansowych poprzez zaciąganie kolejnych zobowiązań przez dłużników mimo faktycznej niewypłacalności, Indywidualna sytuacja finansowa dłużników i prawdopodobieństwo odzyskania wierzytelności jest również kształtowane przez strukturę zadłużenia dłużnika Funduszu. Możliwość wystąpienia wśród grona wierzycieli instytucji uprzywilejowanych (organy ubezpieczenia społecznego lub organy podatkowe) lub zobowiązań uprzywilejowanych

(zobowiązania alimentacyjne) powoduje potencjalne ryzyko niewywiązania się dłużnika z obowiązku spłaty wierzytelności wobec Funduszu oraz ogranicza skuteczność działań egzekucyjnych

c. Ryzyko płynności

W związku z faktem że nie mniej niż 75 % wartości Aktywów Funduszu będzie lokowane w określone wierzytelności oraz prawa do świadczeń wynikające z tytułu wierzytelności występuje ryzyko znacznego ograniczenia płynności lokat Funduszu, co może przekładać się zarówno na płynność inwestycji dokonanej w Certyfikaty Funduszu, jak i ceny uzyskiwane na rynku w przypadku konieczności sprzedaży pakietów wierzytelności, wierzytelności lub ich zabezpieczeń będących przedmiotem lokaty Funduszu lub innych aktywów. To z kolei może prowadzić do wahań i spadków wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Sytuacja ograniczonej płynności aktywów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu, może negatywnie wpływać na ich ceny, co z kolei może prowadzić do wahań i spadków wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu, a także na płynność inwestycji dokonanej w Certyfikaty Funduszu.

Należy również wskazać, iż zgodnie ze Statutem Funduszu Aktywa Płynne powinny łącznie stanowić nie mniej niż 20% (dwadzieścia procent) wartości Aktywów Funduszu. W przypadku masowego złożenia przez Uczestników żądań wykupu, jak również cyklicznego składania przez Uczestników żądań wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu, przy jednoczesnym pogorszeniu się stopnia odzysków z Wierzytelności Funduszu istnieje ryzyko, iż ww. limit płynności nie zostanie utrzymany, a Certyfikaty Inwestycyjne Funduszu nie zostaną wykupione.

d. Ryzyko koncentracji sektorowej i geograficznej lokat

Ryzyko związane z możliwością zaistnienia sytuacji, w której lokaty Funduszu będą skoncentrowane na określonym rynku lub określonym segmencie rynku lub w określonym sektorze. Wówczas niekorzystne zdarzenia mające negatywny wpływ na dany rynek, segment rynku lub sektor mogą w znaczącym stopniu wpływać na wahania i wartość Certyfikatów Inwestycyjnych.

e. Ryzyko otoczenia makroekonomicznego

Atrakcyjność inwestycyjna w wierzytelności, 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. Zmiany poszczególnych parametrów makroekonomicznych mogą negatywnie wpływać na ściągalność wierzytelności. Może to powodować wahania oraz spadki wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

f. Ryzyko prawne oraz ryzyko niewydolności wymiaru sprawiedliwości

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. Niekorzystny wpływ mogą mieć ewentualne zmiany w systemie prawnym, dotyczącym regulacji funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, opodatkowania zysków z certyfikatów inwestycyjnych, zasad wyceny aktywów, obrotu wierzytelnościami, upadłości konsumenckiej, obrotu papierami wartościowymi. Może to powodować wahania oraz spadki wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Działalność polegająca na odzyskiwaniu wierzytelności opiera się w dużej mierze na korzystaniu z drogi postępowania sądowego przed sądami powszechnymi i wykorzystywaniu egzekucji komorniczej. Zmiany zasad funkcjonowania sądów oraz komorników mogą przełożyć się na wolniejsze tempo wydawania decyzji nakazów zapłaty i tytułów wykonawczych oraz wydłużenie czasu procesowania przez sądy oraz służby komornicze. W dniu 29 czerwca 2016 r. Sąd Najwyższy – Izba Cywilna, w sprawie o sygn. akt. III CZP 29/16 podjął Uchwałę, zgodnie z którą: „nabywca wierzytelności niebędący bankiem nie może powoływać się na przerwę biegu przedawnienia spowodowaną wszczęciem postępowania egzekucyjnego na podstawie bankowego tytułu egzekucyjnego zaopatrzonego w klauzulę wykonalności (art. 123 § 1 pkt 2 KC)”. Mając na uwadze powyższe istnieje ryzyko, iż w stosunku do części Wierzytelności znajdujących się w portfelach wierzytelności nabywanych przez Fundusz może zostać

skutecznie podniesiony zarzut przedawnienia, co w konsekwencji spowoduje spadek wyceny tych portfeli wierzytelności, a w konsekwencji spadek wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

g. Ryzyko stóp procentowych

Jednym z najważniejszych czynników wpływających na sytuację gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw, w tym między innymi na możliwość regulowania zobowiązań, jest wysokość stóp procentowych. Wzrost stóp procentowych może powodować wzrost kosztów refinansowania produktami bankowymi. W konsekwencji może to mieć negatywny wpływ na popytowe mechanizmy rynkowe oraz osłabiać wzrost gospodarczy. Zmiany stóp procentowych mogą powodować znaczące zmiany wartości papierów wartościowych oraz wartości innych składników lokat wchodzących w skład portfela inwestycyjnego, których bieżąca wartość zależy od wysokości stóp procentowych.

h. Ryzyko wyceny

Ze względu na fakt, iż w skład portfela będą wchodziły pakiety wierzytelności, wierzytelności oraz ich zabezpieczenia nienotowane na GPW oraz regulowanym rynku pozagiełdowym, wycena poszczególnych składników portfela może odbiegać od możliwej do uzyskania ceny sprzedaży. Wycena opiera się szacowaniu prognozowanych odzysków dotyczących nabywanych pakietów wierzytelności, w z wykorzystaniem narzędzi statystycznych, opierających się na danych historycznych. Mając na uwadze ryzyko zmiany otoczenia gospodarczego, bazowanie na modelach opierających się na danych historycznych, niesie za sobą ryzyko przyjęcia błędnych założeń do modeli. Może się także zdarzyć, że z uwagi na konstrukcje modeli oraz rodzaj zastosowanych do modeli danych wejściowych rzeczywista cena możliwa do osiągnięcia na rynku w przypadku sprzedaży pakietów wierzytelności 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. W celu zminimalizowania ryzyka, Fundusz będzie korzystać z usług firm zewnętrznych na potrzeby wyceny poszczególnych składników lokat Funduszu.

i. Ryzyko kontrahentów emitenta

Ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów Funduszu ze zobowiązań wynikających z zawieranych przez Fundusz umów.

j. Ryzyko związane z opóźnieniem w odzyskiwaniu wierzytelności

Istnieje ryzyko, że Fundusz przez dłuższy czas będzie bezskutecznie windykował część należności. Opóźnienie może dotyczyć w szczególności należności odzyskiwanych na drodze sądowej lub egzekucji komorniczej. Na okoliczność opóźnienia wpływać mogą takie czynniki jak kwota zadłużenia czy sytuacja ekonomiczna dłużnika.

k. Ryzyko związane z podmiotem zarządzającym portfelami wierzytelności

Towarzystwo na podstawie art. 46 ust. 2a Ustawy, powierzyło zarządzanie całością portfela inwestycyjnego obejmującego sekurytyzowane wierzytelności Funduszu Getback S.A. W szczególnych wypadkach, wskazanych w szczególności w art. 45a Ustawy, może zostać rozwiązana w trybie natychmiastowym. W takim wypadku Towarzystwo może mieć czasowe trudności z jego zastąpieniem w krótkim czasie, co może oznaczać dodatkowe wydatki oraz przejściową nieciągłość w procesie odzyskiwania wierzytelności Funduszu.

l. Ryzyko związane z konkurencją na rynku obrotu portfelami wierzytelności

Konkurencja wewnątrz rynku nabywców wierzytelności, w tym szczególności funduszy sekurytyzacyjnych cechuje się stałą rywalizacją o portfele wierzytelności pomiędzy największymi na polskim rynku funduszami sekurytyzacyjnymi. Tego rodzaju konkurencja może w przyszłości doprowadzić do wzrostu cen nabywanych portfeli wierzytelności i obniżyć oczekiwane stopy zwrotu z inwestycji w tego typu fundusze inwestycyjne.

m. 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. Uczestnik Funduszu powinien mieć na uwadze, że Fundusz pomimo dokładania najwyższej zawodowej staranności może nie osiągnąć zakładanego zwrotu z inwestycji, a także, że inwestycja w Certyfikaty Inwestycyjne Funduszu może wiązać się z poniesieniem strat.

n. 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. Ponadto mogą wystąpić inne okoliczności, na które Uczestnik nie będzie miał wpływu, a które w znaczący sposób mogą wpływać na opłacalność dokonanej inwestycji. Należy również zwrócić uwagę na możliwość wystąpienia innych zdarzeń, na które Uczestnik nie ma wpływu, a które mogą zaistnieć w związku z prowadzoną przez 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.

o. Ryzyko związane z realizacją obowiązków wynikających z Ustawy z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu (t.j.: Dz. U. z 2016 r., poz. 299)

Zgodnie z powyższą ustawą, Fundusz dokona zamrożenia wartości majątkowych Inwestora z zachowaniem należytej staranności na podstawie prawa Unii Europejskiej wprowadzającego szczególne środki ograniczające przeciwko niektórym osobom, grupom lub podmiotom, jeśli Inwestor jest wymieniony w aktach prawa Unii Europejskiej wprowadzających szczególne środki ograniczające lub rozporządzeniu Ministra Finansów wydanym na podstawie europejskich regulacji. Ponadto istnieje ryzyko, iż w przypadku osób zajmujących eksponowane stanowiska polityczne, Zarząd Towarzystwa, wskazany członek Zarządu lub osoba wyznaczona przez Zarząd lub odpowiedzialna za działalność Towarzystwa nie wyrazi zgody na przydział Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Ustawa z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu w stosunków do osób zajmujących eksponowane stanowisko polityczne wymaga przed przydziałem Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu uzyskania zgody Zarządu Towarzystwa lub wskazanego członka Zarządu lub osoby wyznaczonej przez Zarząd lub odpowiedzialnej za działalność Towarzystwa.

p. 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 aktywie 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 190% aktywów netto Funduszu.

<u>Czynniki ryzyka związane bezpośrednio z charakterem Funduszu</u>

a. Ryzyko ponoszenia przez fundusz kosztów związanych z jego funkcjonowaniem w ramach limitów

Część kosztów Funduszu określonych w §26 Statutu Funduszu stanowią koszty limitowane. Istnieje ryzyko, iż Fundusz może osiągnąć maksymalne limity kosztów przed zakończeniem danego roku kalendarzowego, co w konsekwencji może spowodować czasowe uniemożliwienie prowadzenia przez Fundusz działalności m.in. w zakresie windykacji wierzytelności, a w konsekwencji spadek wartości Certyfikatów Inwestycyjnych.

b. Ryzyko niedojścia emisji do skutku

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

c. Ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów Inwestycyjnych

Przyjęta zasada przydzielenia Certyfikatów Inwestycyjnych może spowodować, że osobie dokonującej Zapisów na Certyfikaty Inwestycyjne nie zostaną przydzielone Certyfikaty lub zostanie przydzielona liczba Certyfikatów mniejsza niż liczba, na jaką został złożony Zapis. Powyższe oznacza, że osoby, które dokonały Zapisu na Certyfikaty Inwestycyjne oraz dokonały wpłaty na Certyfikaty Inwestycyjne, nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu otrzymania od Towarzystwa zwrotu dokonanych wpłat.

d. 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.

e. 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. Fundusz nie będzie ponosił żadnych kosztów, które ciążyć będą na innych podmiotach.

f. 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 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 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. Towarzystwo podejmuje decyzje o przeprowadzeniu kolejnych emisji, chyba że Zgromadzenie Inwestorów nie wyrazi zgody na emisje nowych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

g. 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 będzie bardzo ograniczona a możliwość wcześniejszego wyjścia z inwestycji w Fundusz poprzez sprzedaż Certyfikatów będzie istotnie zredukowana.

h. Ryzyko wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu

W związku z innymi ryzykami opisanymi w niniejszych Warunkach Emisji istnieje ryzyko braku płynności Funduszu w zakresie możliwości dokonania wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu w trybach i terminie określonym Statutem Funduszu lub opóźnień w wypłacie środków z tytułu wykupu Certyfikatów Funduszu.

i. Ryzyko zmiany Statutu

Zmiany Statutu nie wymagają za wyjątkiem przypadków określonych w Ustawie i Statucie, 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.

j. Ryzyko prawnopodatkowe

Zmiany w systemie prawnym, w tym w systemie obrotu gospodarczego oraz w systemie podatkowym, mogą niekorzystnie wpływać na inwestycje Uczestników Funduszu. W takim wypadku Uczestnik Funduszu narażony jest na możliwość ponoszenia dodatkowych obciążeń, które w sposób znaczący mogą negatywnie wpływać na realizowane przez Uczestnika Funduszu stopy zwrotu z inwestycji w Certyfikaty.

k. Ryzyko wykonawców procesu windykacyjnego

Procesy windykacyjne, których obsługa będzie zlecana przez Fundusz, będą realizowane przez podmioty, które uzyskały zgodę KNF na podpisanie z Funduszem umowy o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności. W przypadku nierzetelnych działań lub zaniechań tychże podmiotów jakość wykonanych prac może być gorsza od zakładanej, co może się przełożyć na niższą od zakładanej wartość stopy zwrotu z inwestycji. Wspomniane ryzyko może się ponadto wiązać z roszczeniami prawnymi dłużników z tytułu szkód poniesionych w związku z dochodzeniem wierzytelności przez podmioty, którym Fundusz zlecił ich windykację.

l. Ryzyko rozwiązania emitenta 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:

1) KNF 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,

2) Depozytariusz zaprzestał wykonywania swoich obowiązków oraz gdy nie zawarto umowy o prowadzenie rejestru aktywów z innym depozytariuszem;

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

4) Towarzystwo podejmie decyzję o rozwiązaniu Funduszu, przy czym Towarzystwo ma prawo podjąć taką decyzję, bez zgody Zgromadzenia Inwestorów, w przypadku gdy w którymkolwiek Dniu Wyceny, po upływie 12 miesięcy od dnia wpisania Funduszu do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych, Wartość Aktywów Netto Funduszu spadnie poniżej kwoty równej sumie zobowiązań Funduszu, których termin wymagalności przypada w terminie sześciu miesięcy licząc od Dnia Wyceny.

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.

m. 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.

n. 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.

o. 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.

p. Ryzyko zmiany Warunków Emisji Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu

W trakcie emisji Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu, Towarzystwo może podjąć decyzję o zmianie danych zawartych w Warunkach Emisji Certyfikatów Inwestycyjnych danej serii. Informacje o zmianie danych zawartych w Warunkach Emisji, w okresie ich ważności, będą przekazywane w formie i terminach wskazanych w Warunkach Emisji w Rozdziale I pkt. 11. Zmiana Warunków Emisji nie wymaga uzyskania zgody Uczestników.

Informacja o udziałach własnych, posiadanych oddziałach i wybranych instrumentach finansowych

Fundusz nie nabywa oraz nie zbywa udziałów własnych. Fundusz nie posiada oddziałów. Fundusz nie posiada instrumentów finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej. W odniesieniu do transakcji zawieranych przez Fundusz nie jest stosowana rachunkowość zabezpieczeń.

Warszawa, 12 kwietnia 2019 r.

Tomasz Stadnik	**Witold Chuść**	**Ireneusz Fafara**
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Członek Rady Nadzorczej delegowany do czasowego wykonania czynności Członka Zarządu