

## Polityka inwestycyjna ASI Multistrategia RSI AIFM sp. z o.o. s.k.a.

### Preambuła

ASI Multistrategia RSI AIFM sp. z o.o. s.k.a. (zwana również „Spółką” lub „ASI”) jest alternatywną spółką inwestycyjną, o której mowa w art. 8a Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Wyłącznym przedmiotem działalności Spółki jest zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną.

Założycielem i komplementariuszem, a także zewnętrznym zarządzającym Spółką jest RSI AIFM sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Niniejsza Polityka Inwestycyjna, wraz ze Strategią Inwestycyjną stanowią dokument ofertowy ASI.

### Cel inwestycyjny

Celem jest wzrost wartości aktywów ASI w wyniku wzrostu wartości lokat w polskim złotym (PLN) przy zachowaniu umiarkowanego poziomu ryzyka inwestycyjnego niezależnie od panującej koniunktury rynkowej. Zastrzegając, że oprócz PLN środki mogą być lokowane przez ASI w aktywa denominowane w walutach takich jak:

- Dolar amerykański (USD);
- Euro (EUR);
- Funt szterling (GBP);
- Jen japoński (JPY);

a także w te waluty jako pochodną decyzji inwestycyjnych.

Spółka nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, a inwestycja w Spółkę oznacza **fundamentalne ryzyko** utraty części lub całości powierzonych środków.

### Opis działania Spółki

Spółka jest alternatywną spółką inwestycyjną, który prowadzi skoncentrowaną politykę inwestycyjną na regulowanych rynkach kapitałowych państw OECD oraz Hongkongu i

Singapuru, przy czym nie wyklucza umiarkowanego udziału w portfelu inwestycyjnym instrumentów pochodnych, w tym towarowych instrumentów pochodnych oraz wystandaryzowanych instrumentów pochodnych do wartości 250% aktywów ASI.

Spółka podejmuje decyzje inwestycyjne w oparciu o analizę makro- i mikroekonomiczną (tzw. podejście „top-down”) , analizę sentymentu rynkowego i techniczną analizę notowań emitentów, przy możliwym wykorzystaniu zautomatyzowanych narzędzi wspomagających decyzje.

Za decyzje inwestycyjne odpowiedzialny jest komplementariusz – RSI AIFM sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dalej jako „RSI AIFM”).

Konkretne decyzje inwestycyjne podejmowane są przez RSI AIFM na podstawie:

- a) tzw. Listy inwestycyjnej (dalej jako „LI”)
- b) własnych analiz,
- d) zewnętrznych analiz ekonomicznych, fundamentalnych i technicznych.

LI zawiera zestawienie instrumentów finansowych i innych praw majątkowych, które mogą być przedmiotem inwestycji dokonywanych przez Spółkę.

Zakazane jest nabywanie przez Spółkę instrumentów finansowych i innych praw majątkowych, które nie znajdują się na LI.

[Typy i rodzaje i rodzaje papierów wartościowych/instrumentów finansowych oraz innych praw majątkowych będących przedmiotem lokat.](#)

Spółka będzie dokonywać inwestycji wyłącznie w instrumenty finansowe w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w tym w :

- 1) instrumenty finansowe emitowane przez podmioty notowane na rynkach regulowanych lub w alternatywnych systemach obrotu i mające siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w państwach członkowskich Unii Europejskiej i państwach należących do OECD innych niż Rzeczpospolita Polska i państwo członkowskie Unii Europejskiej oraz w Hongkongu i Singapurze – w tym w szczególności fundusze ETF;

- 2) waluty obce wskazane w pkt 3 „Kryteriów doboru lokat”;
- 3) instrumenty pochodne, dla których bazę stanowią:
  - a) określone indeksy,
  - b) stopy procentowe,
  - c) spread kredytowy,
  - d) towary,
- 4) towarowe instrumenty pochodne;
- 5) depozyty w bankach krajowych, zagranicznych lub w instytucjach kredytowych reglamentowanych w Unii Europejskiej,

Spółka realizuje inwestycje w instrumenty pochodne, w tym towarowe instrumenty pochodne za pośrednictwem kontraktów terminowych (tzw. futures) których instrumentem bazowym jest:

- 1) stopa procentowa, wskaźnik rentowności, indeks finansowy lub wskaźnik finansowy, które są wykonywane przez dostawę lub rozliczenie pieniężne,
- 2) towar i które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne lub mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne według wyboru jednej ze stron
- 3) towar i które mogą być wykonane przez dostawę, pod warunkiem że są dopuszczone do obrotu w systemie obrotu instrumentami finansowymi

Spółka inwestuje w powszechnie dostępne fundusze ETF, których celem jest odwzorowanie określonego indeksu o charakterze:

- a) Akcyjnym (z ang. Equity), a więc takiego, który odzwierciedla zachowanie określonego koszyka instrumentów akcyjnych,
- b) Obligacyjnym (z ang. Bond), a więc takiego, który odzwierciedla zachowanie określonego koszyka instrumentów dłużnych
- c) Towarowym (z ang. Commodity), a więc takiego, który odzwierciedla zachowanie określonego koszyka instrumentów towarowych, w tym instrumentów pochodnych i towarowych instrumentów pochodnych.

Spółka nie inwestuje w inne niż fundusze ETF, produkty typu ETP (z ang. Exchange Traded Products – ETP), takie jak ETC (z ang. Exchange Traded Commodity - ETC) czy ETN (z ang. Exchange Traded Note – ETN).

Szczegółowe zasady doboru funduszy ETF do LI, a w konsekwencji możliwości dokonania lokaty w dany fundusz ETF znajdują się w dokumencie Strategii inwestycyjnej oraz w sekcji „Kryteria doboru lokat”.

### Główne ryzyka inwestycyjne

- 1) **ryzyko rynkowe:** wynikające z faktu, że ceny instrumentów finansowych podlegają wahaniom pod wpływem ogólnych tendencji rynkowych. Ceny instrumentów finansowych podlegają tendencjom rynkowym w kraju i na świecie w zależności od oceny perspektyw rozwoju sytuacji przez inwestorów, co może skutkować silnymi spadkami lub długoterminowymi trendami spadkowymi, w szczególności cen akcji, natomiast dekonjunktura gospodarcza wiąże się zwykle także ze spadkiem wartości notowanych instrumentów dłużnych wynikającym z osłabienia wiarygodności emitentów dług;
- 2) **ryzyko geopolityczne:** emitenci długu publicznego (państwa) zmagają się obecnie z ryzykiem recesji, które w poszczególnych przypadkach może spowodować destabilizację polityczną, a w skrajnych przypadkach może doprowadzić do przymusowych umorzeń części lub całości długu publicznego wskutek decyzji politycznych. Może to negatywnie wpłynąć na wartość poszczególnych pozycji ASI funduszach ETF lub instrumentach pochodnych, które odzwierciedlają zachowanie długu publicznego, a to może się przełożyć na spadek wartości aktywów ASI;

- 3) **ryzyko stóp procentowych:** zmiana rynkowych stóp procentowych wpływa pośrednio na wartość funduszy ETF odwzorowujących zachowanie indeksu o charakterze obligacyjnym. W przypadku wzrostu stóp procentowych **cena tych instrumentów** ulega obniżeniu. W konsekwencji może to spowodować spadek wartości (rentowności) aktywów ASI i zachwiać jego bieżącą płynnością. Wzrost rentowności może mieć także negatywny wpływ na wartość poszczególnych pozycji ASI w instrumentach pochodnych, a to także może się przełożyć na spadek wartości aktywów ASI;
- 4) **ryzyko kredytowe (ryzyko kontrahenta):** jest ono związane z możliwością niewywiązania się ze swoich zobowiązań przez kontrahenta, z którym ASI zawrze umowy lub transakcje na instrumentach finansowych będących przedmiotem lokat ASI. W związku z zakładanym udziałem pochodnych instrumentów finansowych istnieje ryzyko, że niewypłacalność kontrahenta może negatywnie wpłynąć na wartość aktywów ASI. Może zaistnieć sytuacja utraty wypłacalności emitenta skutkująca utratą wartości części aktywów ASI;
- 5) **ryzyko rozliczenia:** jest ono ściśle związane z zakładaną aktywnością ASI na co najmniej kilku rynkach regulowanych jednocześnie – nieterminowe rozliczenie jednej kluczowej transakcji sprzedaży, która miałaby się przełożyć na natychmiastowe zaangażowanie na innym rynku może narazić ASI na utratę tego, co oceniał jako okazję rynkową;
- 6) **ryzyko płynności (rynku lub instrumentu):** brak zainteresowania inwestorów danym rynkiem kapitałowym, czy danym systemem obrotu albo określoną klasą instrumentów finansowych – w które zaangażowana jest ASI może spowodować przejściowy, a w gorszym scenariuszu trwały – brak możliwości sprzedaży instrumentu finansowego po cenie satysfakcjonującej ASI i w konsekwencji jego inwestorów, brak możliwości wyjścia z danego rynku lub z danego notowanego instrumentu finansowego (w przypadku zawieszenia notowań – jednego emitenta lub całego rynku) może spowodować daleko idące negatywne konsekwencje w wartości

aktywów ASI lub wprost prowadzić do straty nawet 100% zaangażowanych aktywów, przy czym ASI nigdy nie osiągnie skali, w której będzie w stanie jakkolwiek zdyskontować ryzyko związane z zawieszeniem notowań na wszystkich istotnych rynkach kapitałowych ponieważ podstawą jego polityki inwestycyjnej jest zaangażowanie na tych właśnie rynkach ( i tylko w niewielkim stopniu w inne, alternatywne klasy aktywów) – w tym sensie ryzyko płynności rynków kapitałowych i notowanych instrumentów finansowych stanowi ryzyko rezydualne ASI – ryzyko, które zawsze będzie towarzyszyło jego działalności, przy czym ASI jest w stanie zarządzić ryzykiem zawieszenia notowań jednego emitenta (poprzez dywersyfikację lokat) i nie jest w stanie zarządzić ryzykiem zawieszenia jednego lub więcej kluczowych rynków kapitałowych;

- 7) **ryzyko działalności emitenta instrumentu finansowego:** związane z działalnością operacyjną emitenta. W przypadku, gdy podejmowane decyzje nie są trafne, istnieje możliwość pogorszenia się sytuacji ekonomicznej emitenta, utraty pozycji rynkowej itp., w przypadku, gdy wyemitowane przez niego instrumenty finansowe stanowią składnik aktywów ASI, dotyczy to zarówno instrumentów udziałowych jak i dłużnych, w tym zawiera się także ryzyko niewypłacalności emitenta, błędnych decyzji, błędnych strategii, lub wręcz skrywanych przed właściwymi organami i opinią publiczną patologicznych metod zarządzania przyjętych przez emitenta notowanego instrumentu finansowego;
- 8) **ryzyko inwestycji w instrumenty pochodne:** związane z możliwością poniesienia strat w wyniku niekorzystnych zmian parametrów rynkowych, takich jak stopy procentowe, spread kredytowy i indeksy giełdowe, w tym ryzyko zawieszenia notowań. Ze względu na efekt dźwigni finansowej (maksymalnie do 250% aktywów), możliwość zajmowania krótkiej pozycji oraz stopnia skomplikowania wyceny takiego instrumentu, ryzyko to jest wyższe niż w przypadku instrumentów stanowiących bazę tych instrumentów pochodnych;

- 9) **ryzyko związane z regulacjami prawnymi dotyczącymi ASI, a w szczególności w zakresie prawa podatkowego:** jakkolwiek w ostatnim okresie czasu ryzyko regulacyjne związane z częstymi zmianami przepisów i interpretacji prawa straciło na znaczeniu, ze względu na większą stabilność i harmonizację przepisów oraz działalność edukacyjną właściwych organów nadzoru, to jednak nie można wykluczyć pogorszenia się sytuacji w przyszłości, częste zmiany przepisów prawa, w tym podatkowego mogą wpłynąć na osłabienie zaangażowania ASI w działalność bieżącą, w miejsce wdrażania i uczenia się nowych regulacji, których część może być związana z modyfikacją działalności lokacyjnej ASI a część z pogorszeniem się sytuacji podatkowej ASI lub inwestorów;
- 10) **ryzyko operacyjne:** jest związane z działalnością każdej instytucji w tym także ASI jest związane z możliwością poniesienia strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, ludzkich błędów lub błędów systemów komputerowych, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych. Może mieć miejsce błędne lub opóźnione rozliczenie transakcji, jak również mogą zostać przeprowadzone transakcje nieautoryzowane. W wyniku błędów ludzkich lub błędów systemów, jak również w wyniku zdarzeń zewnętrznych, istnieje ryzyko dokonania błędnej wyceny wartości aktywów netto ASI lub dokonania takiej wyceny z opóźnieniem.

## Metody osiągnięcia celu inwestycyjnego. Metody ograniczania ryzyka inwestycyjnego.

Sposób postępowania z aktywami stanowiącymi przedmiot lokat ASI, zgodny z Polityką Inwestycyjną i Strategią Inwestycyjną stanowi metodę osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Podstawowym sposobem ograniczania ryzyka inwestycyjnego inherentnego jest znaczna dywersyfikacja (rozproszenie lokat) pomiędzy poszczególnymi emitentami i klasami aktywów oraz konsekwentne przestrzeganie limitów i ograniczeń inwestycyjnych, a także wystrzeganie się inwestycji uważanych za nietransparentne, w tym także uwzględniając działalnością edukacyjną i ostrzegawczą właściwych organów nadzoru finansowego. Wspomagającym sposobem ograniczania ryzyka inwestycyjnego mogą być wykorzystywane w toku rozwoju ASI aplikacje służące do kontroli ograniczeń inwestycyjnych lub wspomagające analizę techniczną emitentów instrumentów finansowych. Natomiast z ryzykami rezydualnymi (jak np. zawieszenie notowań całych rynków, na których ASI się zaangażowała) ASI (i w konsekwencji inwestorzy) pozostanie bez praktycznej możliwości zarządzenia.

Spółka będzie dokonywać wyboru depozytów i lokat bankowych zgodnie z zasadami prawidłowego zwykłego zarządu poprzez wybór najkorzystniejszych ofert bankowych, z uwzględnieniem sytuacji płynnościowej Spółki.

### Kryteria doboru lokat

Kryterium generalnym doboru lokat jest wzrost wartości aktywa ASI, w celu dokonania jego odsprzedaży z zyskiem w krótkim i średnim terminie, przy możliwej minimalizacji ryzyka inwestycyjnego.

Kryterium pomocniczym doboru lokat jest zapewnienie bieżącej płynności ASI przy zachowaniu wysokiej płynności aktywa i dostępności gotówki wynikającej z odsprzedaży aktywa.

Spółka dokonuje doboru konkretnych lokat w oparciu o następujące kryteria:



## 1. Fundusze ETF

Podstawowym kryterium doboru funduszu ETF do portfela ASI jest jego obecność na LI, a więc spełnienie określonych kryteriów ilościowych i jakościowych:

### a) Kryteria ilościowe:

- a. korelację z indeksem, którego zachowanie dany instrument finansowy ma naśladować – wartość wskaźnika tracking error za okres 12 miesięcy poprzedzający podjęcie decyzji o lokacie nie większa niż 10%
- b. płynność (wielkość obrotu) – średni dzienny obrót za ostatnie 30 dni poprzedzające podjęcie decyzji o dokonaniu lokaty nie mniejszy niż 5% wartość aktywów portfela ASI
- c. koszty (np. TER dla funduszy ETF) – wskaźnik kosztów całkowitych TER nie większy niż 1,5%
- d. wartość Aktywów (wielkość) – WAN funduszu ETF nie mniejszy niż 50 milionów jednostek waluty bazowej danego funduszu ETF

### b) Kryteria jakościowe:

- a. Jakość dostawcy (firmy inwestycyjnej) instrumentu określona za pomocą podejścia eksperckiego

W zakresie funduszy ETF kryterium inwestycyjne podjęcia decyzji o dokonaniu lokaty określa się za analizy fundamentalnej indeksów, których zachowanie śledzi dany fundusz ETF, analizy sentymentu rynkowego oraz analizy technicznej notowań.

## 2. Instrumenty pochodne oraz towarowe instrumenty pochodne

Podstawowym kryterium doboru instrumentów pochodnych oraz towarowych instrumentów pochodnych w do portfela ASI jest jego obecność na LI, a więc:

- 1) Przynależność danego instrumentu pochodnego do dopuszczalnej kategorii instrumentów pochodnych – kontraktów terminowych (futures), których instrumentem bazowym jest:

- stopa procentowa, wskaźnik rentowności, indeks finansowy lub wskaźnik finansowy, które są wykonywane przez dostawę lub rozliczenie pieniężne,

- towar i które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne lub mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne według wyboru jednej ze stron
  - towar i które mogą być wykonane przez dostawę, pod warunkiem że są dopuszczone do obrotu w systemie obrotu instrumentami finansowymi
- 2) Płynność notowań rozumiana jako łączna liczba otwartych pozycji w kontrakcie terminowych będącym przedmiotem lokaty (z ang. open interest) na poziomie nie mniejszym niż dziesięciokrotność wartości lokaty ASI w dany kontrakt terminowy
- 3) Ogólna ocena ryzyka i reputacji kontrahenta dokonywana metoda ekspercką, przy czym lista akceptowalnych kontrahentów ogranicza się do następujących podmiotów:
- Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
  - CBOE Futures Exchange
  - Chicago Board of Trade
  - Chicago Mercantile Exchange
  - Intercontinental Exchange
  - New York Mercantile Exchange
  - NYSE Liffe
  - EUREX Exchange
  - Euronext Derivatives
  - MEFF Sociedad Rectora del Mercado de Productos Derivados S. A. U.
  - Borsa Italiana
  - Osaka Exchange (Japan Exchange Group)
  - Singapore Exchange
  - Hong Kong Exchange Derivatives Market

### **3. Waluty**

Podstawowym kryterium doboru danej waluty do portfela ASI jest jej obecność na LI. Ze względu na fakt, że Spółka zamierza dokonywać lokat w waluty tylko przypadku dokonania lokaty w instrument finansowy, w szczególności fundusz ETF, instrument pochodny (w tym

towarowy instrument pochodny) lub depozyt bankowy denominowane w walucie innej niż PLN, decyzja o dokonaniu lokaty w daną walutę będzie pochodną podjęcia decyzji inwestycyjnej w jedną z wymienionych kategorii lokat, jeżeli są one denominowane w walucie innej niż PLN, przy czym waluty dopuszczone jako przedmiot lokaty to:

- Dolar amerykański (USD)
- Euro (EUR)
- Funt szterling (GBP)
- Jen japoński (JPY)

Przykładowo, chcąc dokonać lokaty w fundusz ETF denominowany w USD o wartości 50 000 USD, Spółka może podjąć decyzję o dokonaniu lokaty w USD o wartości 50 000 USD.

#### **4. Depozyty bankowe**

Kryterium doboru depozytu bankowego jako przedmiotu lokaty jest jakość banku, dostawcy danego depozytu bankowego. Jako warunek spełniający kryterium wystarczającej jakości banku jest posiadanie ratingu kredytowego na poziomie inwestycyjnym (BBB- lub wyższym) nadanego przez co najmniej jedną z trzech największych globalnych agencji ratingowych (Standard & Poor's, Moody's, Fitch).

**Kryterium negatywnym** doboru lokat w obrębie każdej kategorii jest nietransparentność aktywa rozumiana jako niejasne zasady rozliczenia, uczestnictwa, wyjścia z inwestycji, wpisanie emitenta lub dostawcy na listę ostrzeżeń publicznych przez organ nadzoru finansowego oraz działalność edukacyjna i ostrzegawcza nadzoru finansowego co do poszczególnych kategorii aktywów.

## Zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne

Uwzględniając dozwolone kategorie lokat wskazane w niniejszym dokumencie w swojej działalności Spółka stosuje limity koncentracji i ograniczenia inwestycyjne, które przedstawiają się następująco:

- a) wartość lokat, które stanowią tytuły uczestnictwa ETFów zawiera się w przedziale **od 20% do 100%** wartości aktywów ASI ogółem po upływie 6 miesięcy od rozpoczęcia działalności gospodarczej, przy czym:
  - a. wartość lokat w fundusze ETF, których celem jest odwzorowanie określonego indeksu o charakterze akcyjnym zawiera się w przedziale **od 20% do 100%** wartości aktywów ASI ogółem po upływie 6 miesięcy od rozpoczęcia działalności gospodarczej
  - b. wartość lokat w fundusze ETF, których celem jest odwzorowanie określonego indeksu o charakterze obligacyjnym zawiera się w przedziale **od 20% do 100%** wartości aktywów ASI ogółem po upływie 6 miesięcy od rozpoczęcia działalności gospodarczej
  - c. wartość lokat w fundusze ETF, których celem jest odwzorowanie określonego indeksu o charakterze towarowym zawiera się w przedziale **od 0% do 20%** wartości aktywów ASI ogółem

- b) wartość lokat, które stanowią instrumenty pochodne oraz towarowe instrumenty pochodne zawiera się w przedziale **od 0 % do 100%** wartości aktywów ASI ogółem przy czym inwestycje w instrumenty pochodne i stosowanie dźwigni mogą wystąpić jedynie tak aby maksymalna łączna ekspozycja ASI nie przekraczała 250% wartości aktywów ASI
- c) wartość lokat w waluty zawiera się w przedziale **od 0% do 100%** wartości aktywów ASI ogółem, z zastrzeżeniem, że ich udział lokaty w pojedynczą walutę nie powinna przekraczać przedziału od 90% do 110% wartości lokat w fundusze ETF i instrumenty pochodne oraz towarowe instrumenty pochodne denominowane w danej walucie. Przykładowo, jeżeli łączna wartość lokat ASI w fundusze ETF i instrumenty pochodne denominowane w USD w danym momencie wynosi 50% wartość aktywów ASI ogółem to wartość lokaty w USD powinna zawierać się w przedziale od 45% do 55% wartości aktywów ASI ogółem
- d) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych, instytucjach kredytowych reglamentowanych na terytorium Unii Europejskiej zawierają się w przedziale **od 0% do 20%** wartości aktywów ASI ogółem po upływie 6 miesięcy od rozpoczęcia działalności gospodarczej;
- e) Instrumenty finansowe wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie więcej niż 20% wartości aktywów ASI ogółem
- f) ASI może lokować nie więcej niż 50% wartości swoich aktywów w fundusze ETF emitowane przez jeden podmiot, emitenta funduszy ETF.

z tym że Spółka dostosuje strukturę portfela inwestycyjnego do wymagań Statutu oraz niniejszej polityki w terminie **6 miesięcy** od dnia rozpoczęcia działalności.

Spółka będzie kontrolowała limity i ograniczenia inwestycyjne nie rzadziej niż co **3 miesiące** i systematycznie podejmowała decyzje o dostosowaniu struktury lokat do wymogów wskazanych w Statucie oraz niniejszej polityce.

## Dopuszczalna wysokość zaciąganych kredytów i pożyczek

Działalność Spółki nie zakłada zaciągania jakichkolwiek zobowiązań finansowych w formie kredytów i pożyczek.

### Pożyczki

Spółka nie udziela pożyczek i nie inwestuje w wierzytelności względem osób fizycznych.

### Inne zasady inwestycyjne

ASI może stosować krótką sprzedaż funduszy ETF. W kontekście zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych oraz na potrzeby obliczania dźwigni finansowej ekspozycja będąca wynikiem transakcji krótkiej sprzedaży funduszy ETF (tylko te instrumenty finansowe będą przedmiotem krótkiej sprzedaży) będzie obliczana poprzez określenie wartości bezwzględnej transakcji krótkiej sprzedaży funduszu ETF, a następnie dodanie wartości bezwzględnej danej transakcji krótkiej sprzedaży do łącznej ekspozycji ASI z uwzględnieniem zasad kompensacji.-

ASI nie nabywa udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością.