

## Lartiq Polskie Perły Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Sprawozdanie z działalności funduszu Lartiq Polskie Perły Fundusz  
Inwestycyjny Zamknięty w okresie 1 stycznia 2019 r.  
do 30 czerwca grudnia 2019 r.

## **1. Opis działalności Funduszu w okresie od 1 stycznia 2019 roku do 30 czerwca 2019 roku**

Lartiq Polskie Perły Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Fundusz”) jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz.U. z 2019 r. poz. 730 z późn. zm.). Został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem 966 dnia 28 kwietnia 2014 roku. Fundusz działa w imieniu własnym i na własny rachunek. Przedmiotem działalności Funduszu jest lokowanie środków w określone w statucie Funduszu aktywa i w określony w statucie Funduszu sposób. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycje serii 001, 002, 003, 004, 005, 006, 007, 008, 009, 010, 011, 012, 013 oraz 014. Certyfikaty inwestycje serii 005, 006, 007, 008, 009, 010, 011, 012, 013 oraz 014 do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego znajdują się w obrocie giełdowym na rynku podstawowym GPW. Wszystkie certyfikaty inwestycje serii 001, 002, 003 i 004 zostały przez Fundusz wykupione.

W pierwszej połowie 2019 roku Fundusz skupiał się na realizacji polityki inwestycyjnej zapisanej w statucie. Na dzień bilansowy największy udział w aktywach funduszu miały akcje spółek notowanych na GPW.

Na koniec pierwszego półrocza 2019 roku fundusz zajmował pozycję długą w 18 spółkach notowanych, a krótką w 6 spółkach. Ponadto fundusz posiadał akcje dwóch podmiotów nienotowanych na aktywnym rynku. Na koniec pierwszego półrocza 2019 roku Fundusz nie posiadał kontraktów terminowych.

W ciągu ubiegłego półrocza fundusz zmniejszył liczbę pozycji długich notowanych akcji z 31 spółek (w tym 17 z indeksu sWIG i mniejszych, oraz 5 z NewConnect) do 20 spółek (w tym 20 z indeksu sWIG i mniejszych). Liczba spółek z indeksu NewConnect pozostała bez zmian. Na przełomie roku aktywnie wzrosło zaangażowanie w spółki z sektora mWIG40, pasywnie natomiast w indeksie NewConnect z uwagi na zmniejszenie aktywów. Ponadto istotnie wzrósł udział gotówki z uwagi na zbliżający się okres wykupu certyfikatów inwestycyjnych.

Na dzień 30 czerwca 2019 roku kluczowe wskaźniki finansowe kształtowały się następująco:

- wartość aktywów netto: 47.110tys. zł
- wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny: 71,62 zł
- liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych: 657.736
- przychody z lokat: 287 tys. zł
- wynik z operacji: -9.565 tys. zł
- kapitał Funduszu: 90.267 tys. zł

Zarząd Towarzystwa w okresie sprawozdawczym do dnia 3 marca 2019 r. działał w następującym składzie:

- 1) Ryszard Czerwiński – Członek Zarządu
- 2) Marcin Morel – Członek Zarządu
- 3) Jakub Rajchman – Członek Zarządu
- 4) Piotr Bień – Wiceprezes Zarządu

Zarząd Towarzystwa w okresie sprawozdawczym od dnia 4 marca 2019 r. do dnia 15 maja 2019 r. działał w następującym składzie:

- 1) Ryszard Czerwiński – Członek Zarządu
- 2) Marcin Morel – Członek Zarządu
- 3) Jakub Rajchman – Członek Zarządu

Zarząd Towarzystwa w okresie sprawozdawczym od dnia 16 maja 2019 r. działa w następującym składzie:

- 1) Ryszard Czerwiński – Członek Zarządu
- 2) Marcin Morel – Członek Zarządu
- 3) Jakub Rajchman – Członek Zarządu
- 4) Paweł Jackowski – Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:

- (1) Wojciech Pątkiewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- (2) Dariusz Sarnowski - Członek Rady Nadzorczej,
- (3) Mariusz Sadłocha - Członek Rady Nadzorczej,
- (4) Przemysław Kołodziej – Członek Rady Nadzorczej

## **2. Zasady sporządzania półrocznego sprawozdania finansowego Funduszu**

Półroczne sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t. j. Dz. U. z 2019 r. poz. 351 („Ustawa”) oraz aktami wykonawczymi, w tym zwłaszcza Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249 poz.1859 )

Szczegółowe zasady sporządzania sprawozdań finansowych i polityka rachunkowości Funduszu zostały ujęte w notach objaśniających do sprawozdania finansowego Funduszu.

## **3. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego**

Do głównych czynników ryzyka należą:

- i. Czynniki związane z polityką lokacyjną Funduszu oraz otoczeniem, w jakim Fundusz prowadzi działalność: ryzyko rynkowe, ryzyko

kredytowe, ryzyko związane z polityką inwestycyjną Funduszu, ryzyko ekonomiczne, ryzyko międzynarodowe, ryzyko walutowe, ryzyko inwestycji w specyficzne sektory, ryzyko stopy procentowej, ryzyko utraty wartości realnej, ryzyko nietrafnych decyzji, ryzyko rozliczenia, ryzyko płynności, ryzyko związane z zawieraniem umów dotyczących Instrumentów Pochodnych, w tym Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych, ryzyko płynności na rynku pierwotnym, ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków, ryzyko związane z przechowywaniem aktywów, ryzyko krótkiej sprzedaży, ryzyko związane z inwestowaniem w obligacje, ryzyko związane ze stosowaniem dźwigni finansowej AFI, ryzyko wystąpienia innych zdarzeń;

Czynniki ryzyka związane bezpośrednio z charakterem Funduszu: ryzyko zmiany polityki inwestycyjnej, ryzyko nieosiągnięcia celu inwestycyjnego, ryzyko wyceny, ryzyko związane ze szczególnymi warunkami zawartych przez Fundusz transakcji, ryzyko związane z zawarciem określonych umów, ryzyko kontrpartnerów, ryzyko operacyjne, ryzyko wyboru Funduszu niezgodnego z profilem Inwestora, ryzyko braku wpływu na zarządzanie Funduszem, ryzyko wynikające z możliwości obciążenia Funduszu nielimitowanymi kosztami związanymi z jego funkcjonowaniem, ryzyko związane z możliwością przeprowadzenia kolejnych emisji certyfikatów inwestycyjnych, ryzyko zmiany statutu, ryzyko firmy/emitenta (lokaty inwestycyjnej), ryzyko ceny danego instrumentu finansowego w dniu rozpoczęcia notowań, ryzyko związane z czasem trwania Funduszu, ryzyko prawne, ryzyko podatkowe, czynniki ryzyka związane bezpośrednio z charakterem emitowanych certyfikatów inwestycyjnych, ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji w papiery wartościowe oraz kształtowaniem się kursu certyfikatów inwestycyjnych, ryzyko odwołania, odstąpienia od przeprowadzenia oferty lub zawieszenia oferty, ryzyko niedojścia do skutku emisji certyfikatów oferowanych, ryzyko nieprzydzielenia certyfikatów oferowanych, ryzyko przedłużenia lub skrócenia okresu subskrypcji certyfikatów oferowanych, ryzyko związane z niedopuszczeniem i niewprowadzeniem certyfikatów oferowanych do obrotu regulowanego, ryzyko wstrzymania wprowadzenia certyfikatów do obrotu na rynku regulowanym, wstrzymania rozpoczęcia obrotu certyfikatami, zawieszenia obrotu certyfikatami oraz wykluczenia certyfikatów z obrotu na rynku regulowanym, wstrzymania rozpoczęcia obrotu certyfikatów, zawieszenia obrotu certyfikatami oraz wykluczenia certyfikatów z obrotu, ryzyko naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą, ryzyko ograniczonej płynności certyfikatów inwestycyjnych, ryzyko związane z wykupieniem certyfikatów inwestycyjnych, ryzyko związane z trudnościami w pozyskaniu i utrzymaniu wykwalifikowanej kadry i zakłóceniami w ciągłości biznesowej towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem;

- ii. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Fundusz prowadzi działalność: ryzyko związane z otoczeniem prawnym Funduszu, ryzyko prawnopodatkowe, ryzyko makroekonomiczne.

Szczegółowy opis powyższych czynników ryzyka znajduje się w rozdziale 2.

Instrumenty finansowe w zakresie ryzyk: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażony jest Fundusz:

- i. Ryzyko zmiany cen: w związku ze strategią inwestycyjną Funduszu opartą na inwestowaniu w instrumentu udziałowe, Fundusz ponosi przede wszystkim ryzyko zmiany cen akcji. Fundusz otwiera zarówno pozycje długie jak i krótkie, co oznacza, że ekspozycja funduszu na ryzyko cen może przekraczać wartość aktywów netto Funduszu. W pierwszym półroczu 2019 r. Fundusz nie ponosił ryzyka walutowego;
  - ii. Ryzyko kredytowe: w związku z faktem, że strategia inwestycyjna Funduszu nie zakłada inwestycji w dłużne instrumenty finansowe, ryzyko kredytowe Funduszu jest nieistotne;
  - iii. Ryzyko istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych: Fundusz nie inwestuje w aktywa obciążone ryzykiem istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych;
  - iv. Ryzyko utraty płynności finansowej: Ze względu na inwestycje w akcje notowane na polskiej giełdzie, również z segmentu średnich i małych spółek, których płynność jest ograniczona, fundusz jest narażony na ryzyko utraty płynności finansowej.
  - v. W celu ograniczenia tego ryzyka zarządzający funduszem na bieżąco wykonuje:
    1. analizę profilu płynności i struktury portfela inwestycyjnego Funduszu pod względem ryzyka płynności Funduszu;
    2. analizę wpływu każdej decyzji inwestycyjnej dotyczącej aktywów Funduszu na płynność Funduszu;
    3. zarządzanie i prognozowanie spodziewanych wpływów do Funduszu i wypływów z Funduszu środków pieniężnych, w tym uwzględnienie w analizie profilu bazy uczestników Funduszu, w tym rodzaju uczestników, względnej wielkości inwestycji oraz warunków wykupu certyfikatów inwestycyjnych;
    4. analizę skrajnych warunków rynkowych i ich wpływu na pozycje płynności Funduszu;
    5. monitorowanie istotnych wierzytelności i zobowiązań, warunkowych lub innych, które Fundusz może posiadać w odniesieniu do swoich zobowiązań bazowych;
    6. pomiar i monitoring płynności dla poszczególnych aktywów, uwzględniając minimalny udział pojedynczych składników aktywów, które mogą mieć istotny wpływ na płynność i zapewnienie zgodności Funduszu z systemem wewnętrznych limitów ryzyka płynności.
4. Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących emitent:

W mijającym półroczu istotny wpływ na działalność Funduszu miał utrzymujący się wysoki poziom umorzeń zarówno w przypadku Funduszu jak i pozostałych funduszy

data	liczba przydzielonych Certyfikatów Inwestycyjnych	liczba wykupionych Certyfikatów Inwestycyjnych
2019-03-29		37171
2019-06-28		28011

Lartiq TFI. Negatywny efekt wysokiego poziomu umorzeń został dodatkowo spotęgowany utrzymującymi się na rynku odpływami z funduszy akcyjnych oraz absolutnej stopy zwrotu. Odpływy te przełożyły się na zmniejszenie wolumenu obrotu w szczególności na indeksach małych i średnich spółek, jednocześnie przyczyniając się do zwiększenia relatywnej atrakcyjności inwestycyjnej ich komponentów. Atrakcyjne wyceny wskaźnikowe nie pozostały niezauważone przez inwestorów, dzięki czemu indeks sWIG80 był w pierwszym półroczu najlepszą klasą aktywów pod względem stopy zwrotu. W związku z tym, że Klienci szeregu funduszy zarządzanych przez Lartiq TFI S.A. złożyli żądania wykupu dominującej części certyfikatów inwestycyjnych, które w zdecydowanej większości zostały podtrzymane w pierwszym półroczu bieżącego roku, zarządzający funduszami, poza standardowymi transakcjami na rynku musieli przedsięwziąć działania i transakcje niestandardowe takie jak ABB, buy-back, MBO, M&A. W ramach tych transakcji udało się sprzedać znaczący pakiet akcji spółki Grodno. Ponadto trwa postępowanie egzekucyjne wobec Pana Rafała Tomasiaka z uwagi na niewywiązanie się ww. osoby z umowy odkupu akcji nienotowanej spółki Zortrax S.A.

Pierwsze półrocze 2019 roku to także kontynuacja trwających od lutego 2018 roku odpływów z funduszy akcyjnych krajowych towarzystw funduszy inwestycyjnych (od czerwca 2018 roku w przypadku funduszy typu absolute return). Do strony podażowej dołączyły niedawno OFE, które z uwagi na działanie mechanizmu suwaka również zmuszone są do sprzedawania akcji. Szacowane odpływy z OFE w pierwszym półroczu bieżącego roku wyniosły około 3,5 mld zł, natomiast w przypadku części akcyjnej TFI było to około 1,9 mld zł (w tym około 1 mld zł z funduszy absolute return i 2 mln zł z funduszy akcji małych i średnich spółek). Zmniejszona płynność rynku w połączeniu ze znaczącymi odpływami w sposób istotny wpływa negatywnie na poziom wycen rynkowych.

**5. wskazanie czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe**

Nie dotyczy.

**6. opis zmian organizacji grupy kapitałowej emitenta, w tym w wyniku połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności oraz wskazanie jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, który na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub**

**może nie sporządzać skonsolidowanych  
sprawozdań finansowych – dodatkowo wskazanie  
przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji**

Nie dotyczy

**7. stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych;**

Nie dotyczy.

**8. wskazanie uczestników posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na radzie inwestorów funduszu na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz ze wskazaniem liczby certyfikatów posiadanych przez te podmioty, ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na posiedzeniu rady inwestorów oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów certyfikatów w okresie od przekazania poprzedniego sprawozdania półrocznego**

Na dzień przekazania półrocznego sprawozdania finansowego, rada inwestorów nie rozpoczęła działalności.

**9. zestawienie stanu posiadania certyfikatów inwestycyjnych Funduszu lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Fundusz na dzień przekazania sprawozdania półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego, odrębnie dla każdej z tych osób**

Na dzień przekazania sprawozdania półrocznego żadna z osób zarządzających i nadzorujących Fundusz nie posiada certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

**10. wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności emitenta lub jego jednostki zależnej, ze wskazaniem przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska emitenta**

W okresie sprawozdawczym, z wyłączeniem postępowań rejestrowych, toczyło się postępowanie o zapłatę z tytułu przymusowego wykupu akcji Global Cosmed S.A. na kwotę 5.233.171,52 zł z odsetkami ustawowymi od dnia 12 stycznia 2019 r. Ponadto, Fundusz pozostaje w sporze sądowym z większościowym akcjonariuszem spółki Zortrax S.A.. Spór dotyczy niezrealizowanej opcji Put wynikającej z Umowy inwestycyjnej z 23.06.2017 roku. Wartość akcji wykazanych w wartości godziwej ustalonej w oparciu o prawdopodobieństwo

realizacji opcji put wynosi 989 tys. zł.

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

Nie dotyczy.

**12. informacje o udzieleniu przez Fundusz lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji jest znacząca**

Nie dotyczy.

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

W okresie od 1 stycznia 2019 roku do 30 czerwca 2019 roku przychody z lokat wyniosły 287 tys. zł, podczas gdy wynik z operacji wyniósł -9.566<sup>5</sup> tys. zł.

Na dzień 30 czerwca 2019 roku wartość aktywów netto funduszu wyniosła 47.110 tys. zł. Na dzień 30 czerwca 2019 roku wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wyniosła 71,62 zł.

Stopa zwrotu z funduszu w okresie objętym sprawozdaniem wyniosła -33,17% w skali roku.

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2019			31.12.2018		
	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	49 860	45 863	64,53%	52 494	55 249	59,58%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z o. o.	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-



Tytuły uczestnictwa zagraniczne	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>49 860</b>	<b>45 863</b>	<b>64,53%</b>	<b>52 494</b>	<b>55 249</b>	<b>59,58%</b>

**14. wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału**

Na przyszłą sytuację Funduszu oraz standing finansowy Funduszu znaczny wpływ będzie miało kształtowanie się sytuacji na krajowym rynku kapitałowym, w szczególności spółek o wysokim udziale w portfelu, a także poziom składanych do wykupienia certyfikatów inwestycyjnych. Oczekujemy, że wejście w życie PPK pozytywnie przełoży się na płynność rynku.

Na działalność Funduszu wpływ mogą mieć znaczne zmiany zachodzące na rynkach, na których inwestuje Fundusz, mające wpływ na ceny instrumentów, w które Fundusz inwestuje, lub bezpośrednio na sam Fundusz, wśród których można wymienić:

- a) zmiany kondycji światowej oraz krajowej gospodarki, w tym sytuacji makroekonomicznej, monetarnej, pieniężnej oraz sytuacji na rynkach towarowych,
- b) zmiany regulacji prawnych, w szczególności zmiany przepisów dotyczących funkcjonowania funduszy inwestycyjnych oraz zmian regulacji podatkowych,
- c) zmiany sytuacji poszczególnych przedsiębiorstw, w których instrumenty Fundusz inwestuje swoje aktywa.
- d) liczba składanych do umorzenia certyfikatów inwestycyjnych.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2019 roku

\_\_\_\_\_  
Ryszard Czerwiński  
Członek Zarządu

\_\_\_\_\_  
Paweł Jackowski  
Wiceprezes Zarządu

\_\_\_\_\_  
Marcin Morel  
Członek Zarządu

\_\_\_\_\_  
Jakub Rajchman  
Członek Zarządu