

**Roczne sprawozdanie z działalności emitenta  
za okres od 1 stycznia 2016 r. do 31 grudnia 2016 r.**

**Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty  
(dalej: „Fundusz”)**

**1. Informacje określone w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2016 r. poz. 1047, z późniejszymi zmianami) – istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocena uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń.**

**1.1. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w okresie sprawozdawczym, a także po jego zakończeniu**

W okresie sprawozdawczym Fundusz inwestował w akcje spółek notowanych na rynku publicznym przede wszystkim w takich krajach jak Polska, Turcja, Austria, Węgry, Czechy i Grecja. Na wartość aktywów netto Funduszu największy wpływ miała koniunktura na globalnych rynkach akcji, które w 2016 roku cechowały się dużą zmiennością. Fundusz osiągnął w 2016 roku stopę zwrotu na poziomie 9,16%. W tym czasie wzorzec odniesienia (benchmark) Funduszu osiągnął stopę zwrotu na poziomie 6,76%.

**1.2. Przewidywany rozwój Funduszu**

Fundusz będzie w dalszym ciągu koncentrował swoją działalność na publicznym rynku akcji w krajach, wskazanych w pkt 1.1, w których inwestował dotychczas. Pod koniec roku 2017 przewidywane jest zakończenie działalności Funduszu.

Zgodnie z art. 13 Statutu Fundusz został utworzony na czas określony – do dnia 28 grudnia 2017 roku, a czas działalności Funduszu może zostać przedłużony maksymalnie o czterdzieści dwa miesiące. W szczególności, decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie, że likwidacja Funduszu, w pierwotnie zakładanym terminie, będzie niekorzystna ze względu na możliwość wystąpienia lub kontynuacji trendu wzrostowego na rynku akcji w okresie po upływie pierwotnego terminu trwania Funduszu.

**1.3. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

Nie dotyczy.

**1.4. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa**

Sytuacja finansowa Funduszu jest uzależniona w głównej mierze od cen akcji spółek publicznych, w które Fundusz inwestuje. Fundusz w większości inwestował w akcje dużych bądź średnich spółek. Przyszła sytuacja finansowa Funduszu będzie w głównej mierze zależeć od koniunktury na rynku akcji.

**1.5. Nabycie udziałów (akcji) własnych**

Nie dotyczy.

**1.6. Posiadane przez Fundusz oddziały**

Nie dotyczy.

**1.7. Instrumenty finansowe (opis ryzyka – zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie jest narażony fundusz – opis przyjętych przez fundusz celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń)**

W związku z inwestowaniem aktywów w akcje spółek publicznych Fundusz ponosił przede wszystkim ryzyko zmiany rynkowych cen akcji. Z uwagi na fakt, że Fundusz inwestował na różnych rynkach zorganizowanych w Europie, był również wystawiony na ryzyko kursowe, w szczególności dotyczy to takich walut, jak euro, dolar amerykański, lira turecka, funt brytyjski, forint węgierski czy korona czeska. Fundusz nie stosował transakcji zabezpieczających. Inwestując, w zdywersyfikowany sposób, na wielu rynkach Fundusz podlega regulacjom danej jurysdykcji. Fundusz nie zawierał też transakcji na instrumentach pochodnych o spekulacyjnym charakterze oraz transakcji krótkiej sprzedaży.



### 1.8. Wybrane wskaźniki finansowe i niefinansowe oraz wyjaśnienia do kwot wykazanych w sprawozdaniu finansowym

	31.12.2016 r.	31.12.2015 r.
Lokaty na dzień bilansowy (w tys. zł), w tym:	170 521	158 902
- akcje	170 521	157 490
- kwity depozytowe	-	1 412
Wartość aktywów netto Funduszu	175 317	160 615
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	101,39	92,88
Kapitał Funduszu	169 462	169 462
Wynik z operacji	14 702	(20 699)
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych (w sztukach)	1 729 202	1 729 202

Wartości prezentowanych wskaźników finansowych ustalone zostały na dzień 31 grudnia 2016 roku.

Wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym wzrosła o 9,16%, osiągając na dzień 31 grudnia 2016 roku wartość 175 317 tys. zł, średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniosła 164 694 tys. zł.

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym wzrosła o 9,16%, osiągając na dzień 31 grudnia 2016 roku r. wartość 101,39 zł.

W sprawozdaniu finansowym za okres od 1 stycznia 2016 r. do 31 grudnia 2016 r. Fundusz wykazał dodatni wynik z operacji w wysokości 14 702 tys. zł. Przychody z lokat netto wyniosły 1 027 tys. zł. Zrealizowana strata ze zbycia lokat wyniosła 9 959 tys. zł, a niezrealizowany zysk z wyceny lokat wyniósł 23 634 tys. zł.

### 2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczny wpływ na działalność Funduszu i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności Funduszu przynajmniej w najbliższym roku obrotowym

Dodatni wynik z operacji Funduszu wyniósł w okresie sprawozdawczym 14 702 tys. zł, co oznacza wynik 8,50 zł na jeden certyfikat inwestycyjny. Poniżej wymieniono najważniejsze czynniki wpływające na wynik z operacji wraz z ich przybliżonym udziałem w kształtowaniu się wyniku z operacji (podane liczby oznaczają procentowy udział w strukturze wyniku z operacji):

- odsetki od depozytów bankowych: 0,02%;
- przychody z tytułu dyskonta: 0,63%;
- przychody z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach: 30,80%;
- przychody z tytułu dodatnich różnic kursowych: 0,71%;
- przychody pozostałe: 0,00%;
- zrealizowana strata ze zbycia lokat: (67,74)%;
- niezrealizowany zysk z wyceny lokat: 160,76%;
- obciążające Fundusz koszty: (25,18)%.

W najbliższym czasie Fundusz zamierza kontynuować inwestycje w akcje spółek, w które dotychczas inwestował. Możliwe są również zmiany w portfelu inwestycyjnym, które mogą wynikać ze zmiany oceny sytuacji spółek bądź też pojawienia się nowych, atrakcyjnych możliwości inwestycyjnych.

Fundusz będzie starał się wykorzystać obecną sytuację na rynku akcji do inwestowania w akcje spółek, które są istotnie niedowartościowane. Pod koniec roku 2017 przewidywane jest zakończenie działalności Funduszu.

### 3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu Fundusz jest na nie narażony

#### Czynniki ryzyka związane z przyjętą polityką inwestycyjną

##### Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe polega na tym, że wycena rynkowa lokat, w które pośrednio lub bezpośrednio inwestuje Fundusz, podlega zmianom w wyniku zmian popytu i podaży na instrumenty finansowe. Zmiany popytu i podaży na określone instrumenty finansowe są w szczególności pochodną występowania makro- i mikroekonomicznych czynników oddziałujących na otoczenie, w jakim funkcjonuje emitent tych instrumentów finansowych oraz postrzeganiem przez inwestorów wpływu tych czynników na perspektywy gospodarcze emitenta.



Ryzyko rynkowe w znacznie wyższym stopniu dotyczy instrumentów finansowych o charakterze udziałowym (akcje) niż instrumentów o charakterze dłużnym (obligacje).

### **Ryzyko płynności lokat**

Ryzyko płynności polega na niemożności zbycia przez Fundusz w założonym czasie określonej liczby instrumentów finansowych po cenie odzwierciedlającej ich wartość w księgach Funduszu lub nabycia ich przez Fundusz w założonym czasie po cenie odzwierciedlającej ich wartość rynkową. Poszczególne składniki aktywów mogą charakteryzować się niską płynnością, tzn. konieczność ich zbycia lub nabycia w krótkim czasie może wiązać się z akceptacją ceny innej niż bieżąca wartość rynkowa.

### **Ryzyko kontrahenta**

Część transakcji zawieranych przez Fundusz (w szczególności transakcje na rynku międzybankowym oraz transakcje dotyczące instrumentów niedopuszczonych do publicznego obrotu, w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych) nie jest objęta systemem gwarancyjnym. W przypadku niedościa do skutku rozliczenia transakcji z winy kontrahenta Fundusz może dochodzić odszkodowania za poniesione straty od kontrahenta lub pośredników na podstawie zawartych umów i regulacji prawa cywilnego. Dochodzenie tych roszczeń może być utrudnione lub nieskuteczne, w szczególności z uwagi na konieczność podlegania danej transakcji prawu obcemu i wiąże się z ponoszeniem kosztów zastępstwa procesowego.

### **Ryzyko koncentracji rynków**

Fundusz koncentruje swoje inwestycje na środkowoeuropejskich rynkach akcji i bezpośrednio lub pośrednio lokuje na nich co najmniej 66% (sześćdziesiąt sześć procent) swoich aktywów. Sytuacja na tych rynkach akcji bezpośrednio oddziałuje na wartość i płynność aktywów Funduszu.

Inwestorzy winni zwrócić szczególną uwagę na fakt, że rynki te mogą być postrzegane przez znacznych międzynarodowych inwestorów łącznie, co może powodować, że mimo geograficznej dywersyfikacji notowania cen akcji mogą być silnie dodatnio skorelowane, co oznacza, że zmiany cen akcji wskutek zmian popytu i podaży mogą następować w tym samym kierunku na rynkach środkowoeuropejskich, bez uwzględnienia czynników charakterystycznych dla danego rynku oraz emitentów na nim działających.

Fundusz będzie ograniczał powyższe ryzyko poprzez inwestowanie nie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie. Fundusz będzie ograniczał powyższe ryzyko poprzez lokowanie nie więcej niż 50% (pięćdziesiąt procent) aktywów w lokaty, w akcje, udziały i instrumenty finansowe o podobnym charakterze (prawa poboru, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji) wyemitowane przez spółki z siedzibą na terytorium jednego państwa.

### **Ryzyka związane z inwestycjami w akcje i instrumenty o podobnym charakterze**

Z lokowaniem w akcje i instrumenty o podobnym charakterze związane są następujące rodzaje ryzyk:

- ryzyko makroekonomiczne – polega na tym, że na rynek akcji mogą negatywnie wpłynąć czynniki makroekonomiczne krajowe i światowe, w szczególności, takie jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopień nierównowagi makroekonomicznej (deficyty budżetowe, handlowy i obrotów bieżących), wielkość popytu konsumpcyjnego, poziom inwestycji, wysokość stóp procentowych, kształtowanie poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, stopień kredytów poniżej standardu w sektorze bankowym, wielkość zadłużenia krajowego, sytuacja na rynku pracy, wielkość i kształtowanie się poziomu inflacji, wielkość i kształtowanie się poziomu cen surowców, sytuacja geopolityczna. Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna z reguły wpływa negatywnie na rynkową wycenę akcji. Fundusz przy podejmowaniu decyzji o poziomie alokacji w akcje oraz o poziomie alokacji pomiędzy poszczególne rynki bierze pod uwagę obecną i prognozowaną sytuację makroekonomiczną w poszczególnych krajach, regionach i na świecie.
- ryzyko branżowe – polega na tym, że akcje spółek, w które inwestuje Fundusz są poddane ryzyku branży, w której działają. W szczególności dotyczy to ryzyk: wzrostu konkurencji, spadku popytu na produkty sprzedawane przez podmioty z branży i zmian technologicznych. Fundusz ogranicza ryzyko branżowe poprzez inwestowanie w akcje spółek z różnych branż.
- ryzyko specyficzne spółki – związane jest z tym, że akcje spółek, w które inwestuje Fundusz, są poddane ryzyku specyficznemu danej spółki. W szczególności dotyczy to ryzyk: związanych z jakością i pracą zarządu, zmian strategii i/lub modelu biznesowego spółki, zmian jakości ładu korporacyjnego, polityki dywidendowej, zdarzeń losowych dotyczących konkretnej spółki, konfliktów w akcjonariacie, kosztów agencji. Fundusz ogranicza ryzyko specyficzne dla spółki poprzez inwestowanie w akcje jednej spółki nie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów.



### **Ryzyka związane z inwestycjami w dłużne instrumenty finansowe**

Lokowanie aktywów Funduszu w instrumenty dłużne wiąże się z występowaniem następujących ryzyk:

- ♦ ryzyko kredytowe, czyli ryzyko niewypłacalności emitenta, gwaranta lub poręczyciela papieru wartościowego lub instrumentu rynku pieniężnego – polega na ryzyku niewywiązania się dłużnika z przyjętych na siebie zobowiązań. W przypadku dłużnych papierów wartościowych dłużnych emitowanych przez instytucje prawa publicznego (państwa, banki centralne, instytucje międzynarodowe, jednostki samorządu terytorialnego) ryzyko to jest znikome. Fundusz ogranicza ryzyko kredytowe poprzez dobór papierów wartościowych pod kątem wiarygodności kredytowej ich emitenta. Służy temu również dywersyfikacja, czyli lokowanie środków Funduszu w papiery wartościowe różnych emitentów.
- ♦ ryzyko stopy procentowej polega na zmianie cen dłużnych instrumentów finansowych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp cena dłużnych instrumentów finansowych maleje, w przypadku spadku – rośnie. W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko jest większe.

### **Ryzyka związane z inwestycjami w pochodne instrumenty finansowe**

Wykorzystywanie instrumentów pochodnych dla realizacji polityki inwestycyjnej Funduszu pociąga za sobą następujące kategorie ryzyk:

- ♦ ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia – istnieje ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia pozycji, w przypadku gdy Fundusz zastosuje niewłaściwy instrument zabezpieczający lub niewłaściwie go użyje. Zgodnie z obowiązującym prawem Fundusz stosuje procedury mającego na celu minimalizację tego ryzyka.
- ♦ ryzyko wyceny – ryzyko związane z zastosowaniem przez Fundusz błędnych modeli wyceny instrumentów finansowych lub użycia błędnych danych wejściowych, co może spowodować wykazanie wyceny instrumentów finansowych w portfelu Funduszu nieodzwierciedlającej ich wartości rynkowej. Skutkowałoby to (przejściowym) zaniżeniem lub zawyżeniem wartości aktywów Funduszu.
- ♦ ryzyko niedopasowania – w przypadku wykorzystywania instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia otwartych pozycji Funduszu istnieje możliwość niedopasowania pozycji zabezpieczanej i zabezpieczającej z powodu błędnej oceny korelacji pomiędzy pozycją zabezpieczaną a instrumentem zabezpieczającym w szczególności wynikające ze:
  - zmiany składu instrumentu zabezpieczającego (w szczególności zmiany składu indeksu)
  - zmiany składu pozycji zabezpieczanej
  - ryzyko bazy – ryzyko to opiera się na możliwości zaistnienia zmian kursu instrumentu zabezpieczającego nieadekwatnej do zmian wartości instrumentu bazowego
  - ryzyko braku płynności wystarczającej do zawarcia transakcji jednocześnie na pozycjach zabezpieczanych i zabezpieczających – polega na niemożności zawarcia – w zadanym okresie czasu – transakcji, których przedmiotem są instrumenty zabezpieczane i instrumenty zabezpieczające.

Łączna ekspozycja na ryzyko związane z lokowaniem w instrumenty pochodne, rozumiana jako suma wartości instrumentów bazowych, nie będzie wyższa niż 120% (sto dwadzieścia procent) wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość ryzyka kontrahentów nie będzie wyższa niż 30% (trzydzieści procent) wartości aktywów Funduszu, przy czym maksymalna wartość ryzyka pojedynczego kontrahenta nie będzie wyższa niż 20% (dwadzieścia procent). Wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, jest ustalana jako wartość niezrealizowanego zysku z tych transakcji.

### **Ryzyko walutowe**

Ryzyko wynika ze zmian kursów walut, w których denominowane są lokaty Funduszu, względem waluty, w której dokonywana jest wycena aktywów Funduszu. Przedmiotem lokat Funduszu są aktywa denominowane głównie w walutach lokalnych następujących państw: Węgier, Republiki Czeskiej, Austrii, Turcji i Grecji, a także innych państw Europy Środkowo-Wschodniej.

Skład portfela Funduszu w podziale na waluty, w których denominowane są składniki lokat, będzie zmienny w czasie. Ryzyko walutowe mogą też rodzić zawarte transakcje dotyczące instrumentów pochodnych, w tym w szczególności terminowe transakcje kupna/sprzedaży walut. Fundusz nie ma obowiązku zawierania transakcji ograniczających ryzyko zmiany kursu walut związane z lokatami denominowanymi w walutach obcych. W związku z tym Uczestnicy Funduszu muszą liczyć się z ryzykiem zmian wartości walut, w których denominowane są lokaty Funduszu, w stosunku do waluty polskiej, co może przełożyć się na zmiany Wartości Aktywów Netto na Certyfikat niebędące konsekwencją zmian wartości rynkowej składników lokat Funduszu.

### **Ryzyka związane z inwestycjami w wierzytelności**

Lokowanie aktywów Funduszu w wierzytelności wiąże się z występowaniem następujących ryzyk:

- ♦ ryzyko kredytowe, czyli ryzyko niewypłacalności dłużnika, gwaranta lub poręczyciela wierzytelności – polega na ryzyku niewywiązania się dłużnika z przyjętych na siebie zobowiązań.



Źródłami ryzyka niewypłacalności mogą być między innymi (poniższe uwagi dotyczące dłużnika odnoszą się również do poręczyciela i gwaranta wierzytelności):

- ♦ wysoki poziom zadłużenia dłużnika w stosunku do wartości rynkowej posiadanych przez niego aktywów,
- ♦ wysoki poziom zadłużenia dłużnika w stosunku do wartości środków pieniężnych z bieżącej działalności gospodarczej,
- ♦ sytuacja w branży, w której działa dłużnik,
- ♦ sytuacja na rynku, na którym działa dłużnik (w szczególności nasilenie konkurencji, stabilność koniunktury, tempo zmian technologicznych),
- ♦ sytuacja makroekonomiczna ze szczególnym uwzględnieniem jej wpływu na popyt na produkty dłużnika, osiąganę przez niego przychody, marże i zyski.

Fundusz ogranicza ryzyko kredytowe poprzez ocenę wiarygodności kredytowej dłużnika. Inwestycje Funduszu w wierzytelności nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu

### **Ryzyko związane z trudnościami w pozyskaniu i utrzymaniu wykwalifikowanej kadry kierowniczej i innych kluczowych pracowników**

Działalność w zakresie zarządzania aktywami Funduszu wymaga posiadania przez Towarzystwo stabilnej i wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej w szczególności posiadającej umiejętności i doświadczenie w zakresie lokowania środków pieniężnych na rynkach finansowych.

W przypadku zaistnienia zmian personalnych na stanowiskach kierowniczych lub innych kluczowych mogą wystąpić trudności w pozyskaniu wykwalifikowanych pracowników na te stanowiska. Może to spowodować zmniejszenie efektywności w zakresie zarządzania aktywami Funduszu, prowadząc do zmniejszenia rentowności inwestycji Funduszu.

### **Ryzyko operacyjne**

Ryzyko operacyjne polega na istnieniu zagrożenia wystąpienia straty na skutek nieadekwatności lub zawodności procesów wewnętrznych, zawodności ludzi, systemów lub na skutek działania czynników zewnętrznych.

### **Ryzyko związane z kosztami nielimitowanymi Funduszu**

Część kosztów obciążających Fundusz stanowią koszty nielimitowane, które będą pokrywane bez ograniczeń ze środków Funduszu (koszty nielimitowane zostały opisane w rozdziale IV w punkcie 12.1.1 Prospektu emisyjnego Funduszu).

Towarzystwo doloży starań, aby ich wysokość była możliwie najniższa. Inwestorzy winni jednak zwrócić uwagę, że istnieje pewna grupa kosztów, na wysokość których Towarzystwo nie ma wpływu. W konsekwencji, poniesienie tych kosztów w trakcie istnienia Funduszu będzie skutkowało zmniejszeniem się Wartości Aktywów Netto oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat.

### **Ryzyka związane z brakiem wpływu Uczestników na funkcjonowanie Funduszu**

#### **Ryzyko braku wpływu na bieżące zarządzanie Funduszem**

Zgodnie z Ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi Fundusz jest tworzony, zarządzany oraz reprezentowany wobec osób trzecich przez Towarzystwo. W konsekwencji Uczestnicy Funduszu nie są uprawnieni do reprezentowania Funduszu oraz nie posiadają uprawnień do podejmowania decyzji w zakresie zarządzania aktywami Funduszu. Jednakże Fundusz, jako fundusz inwestycyjny zamknięty, będący emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, zobowiązany jest do przekazywania do publicznej wiadomości raportów bieżących i raportów okresowych, zgodnie z Rozporządzeniem w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Pozwala to Uczestnikom Funduszu na ocenę działalności Funduszu.

W Funduszu działa Zgromadzenie Inwestorów posiadające ograniczone kompetencje, szczegółowo przedstawione w rozdziale XII pkt 2.4 Prospektu emisyjnego Funduszu. W Funduszu nie jest przewidziane powstanie Rady Inwestorów.

#### **Ryzyko zmiany Statutu Funduszu**

Ramy polityki inwestycyjnej funduszy określa Ustawa z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz Statut Funduszu. Ustawa z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi może podlegać zmianom. Towarzystwo może w każdym czasie postanowić o zmianie Statutu Funduszu w części dotyczącej polityki inwestycyjnej prowadzonej przez Fundusz. Zmiana Statutu, o której mowa w zdaniu poprzednim, wymaga ogłoszenia o dokonanych zmianach oraz upływu terminu trzech miesięcy od dnia ogłoszenia o zmianach.



### **Ryzyko przeprowadzenia kolejnych emisji Certyfikatów**

Towarzystwo może w każdym czasie wnioskować do Zgromadzenia Inwestorów o przeprowadzenie nowej emisji certyfikatów inwestycyjnych. Zgodnie z art. 44 ust. 3 lit. b) Statutu Funduszu emisja nowych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu wymaga zgody Zgromadzenia Inwestorów. Ewentualne dalsze emisje certyfikatów inwestycyjnych mogą spowodować zwiększenie wielkości aktywów Funduszu i zmiany osiąganych przez Fundusz stóp zwrotu z inwestycji. Posiadaczom Certyfikatów przysługuje prawo pierwszeństwa do objęcia nowych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu kolejnej emisji w stosunku do liczby posiadanych Certyfikatów. Zgodnie z art. 44 ust. 3 lit. c) Zgromadzenie Inwestorów może postanowić o wyłączeniu prawa pierwszeństwa. O sposobie wykonywania prawa pierwszeństwa Towarzystwo poinformuje zgodnie z art. 27 ust. 2 Statutu oraz w prospekcie emisyjnym certyfikatów inwestycyjnych Funduszu kolejnej emisji.

### **Ryzyko rozwiązania Funduszu przed upływem okresu, na jaki został utworzony**

Polityka inwestycyjna Funduszu oparta jest na założeniu, że Fundusz zostanie zlikwidowany w trybie przewidzianym w Statucie Funduszu, po upływie okresu na jaki został utworzony. Istnieje jednak ryzyko przedterminowego rozwiązania Funduszu, w tym przypadku Fundusz może nie osiągnąć celu inwestycyjnego. Zgodnie z Ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i Statutem Fundusz ulega przedterminowej likwidacji w następujących przypadkach:

- ♦ jeżeli w terminie trzech miesięcy od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Towarzystwa lub od dnia wygaśnięcia zezwolenia inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych nie przejmie zarządzania Funduszem,
- ♦ jeżeli najpóźniej do końca dnia roboczego następującego po dniu zaprzestania wykonywania przez Depozytariusza obowiązków nie zostanie zawarta umowa o wykonywanie funkcji depozytariusza z innym depozytariuszem,
- ♦ jeżeli do dnia upływu okresu wypowiedzenia umowy o wykonywanie funkcji depozytariusza Fundusz nie zawrze umowy o wykonywanie funkcji depozytariusza z innym depozytariuszem
- ♦ w wyniku uchwały Zgromadzenia Inwestorów podjętej większością 2/3 ogólnej liczby certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

### **Ryzyko przedłużenia lub skrócenia okresu istnienia Funduszu**

Fundusz jest utworzony na czas określony do dnia 28 grudnia 2017 roku. Jednakże ze względu na rozwój sytuacji na rynku akcji okres działalności Funduszu może zostać skrócony maksymalnie o 2 lata albo przedłużony maksymalnie o 2 lata.

Decyzja o skróceniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie wystąpienia trendu spadkowego, który skutkowałby sprzedażą składników aktywów Funduszu w pierwotnie zakładanym terminie likwidacji Funduszu, po zaniżonych cenach. Decyzja o skróceniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w zdaniu poprzednim, może zostać podjęta nie później niż na dziewięć miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego skróconym terminie.

Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie, że likwidacja Funduszu, w pierwotnie zakładanym terminie, będzie niekorzystna ze względu na możliwość wystąpienia lub kontynuacji trendu wzrostowego na rynku akcji w okresie po upływie pierwotnego terminu trwania Funduszu. Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w zdaniu poprzedzającym, może zostać podjęta nie później niż na sześć miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego pierwotnym terminie. Przedłużenie działalności Funduszu na tej podstawie może nastąpić o maksymalnie dwa lata.

Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu może być również podjęta nie więcej niż trzykrotnie, gdy w ocenie Towarzystwa, w przypadku likwidacji Funduszu w zakładanym terminie, będzie istniało zagrożenie brakiem możliwości zbycia akcji lub praw do akcji wchodzących w skład aktywów Funduszu po cenach odpowiadających ich wartości rynkowej. W takich przypadkach każdorazowe przedłużenie działalności Funduszu nie może przekroczyć sześciu miesięcy.

Łącznie okres działalności Funduszu może zostać przedłużony maksymalnie o 42 (czterdzieści dwa) miesiące.

Możliwość skrócenia działalności Funduszu stanowi czynnik ryzyka dla Inwestorów. Zaistnienie przesłanek do skrócenia okresu, na jaki Fundusz został utworzony (zagrożenie wystąpieniem trendu spadkowego na rynku akcji), oprócz negatywnych konsekwencji, jakie czynniki te mogą wyrzucić na rentowności inwestycji w Certyfikaty, spowoduje wcześniejszą niż zakładana wypłatę środków zainwestowanych w Certyfikaty.

Możliwość przedłużenia działalności Funduszu stanowi czynnik ryzyka dla Inwestorów, którzy z tego powodu mogą nie otrzymać zainwestowanych środków w przewidywanym wcześniej terminie.

### **Ryzyko wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat**

Aktywa Funduszu wycenia się według wartości godziwej poszczególnych składników w Dniu Wyceny, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Istnieje ryzyko, że wycena ta w pewnych warunkach może odbiegać od ceny możliwej do uzyskania przy sprzedaży aktywów na rynku. Inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na fakt, że część aktywów Funduszu może być lokowana w udziały, akcje i instrumenty finansowe nienotowane na rynkach regulowanych.



## **Ryzyka związane ze specyfiką papieru wartościowego, jakim jest certyfikat inwestycyjny**

### **Ryzyko związane z obrotem Certyfikatami na rynku regulowanym**

Certyfikaty inwestycyjne Funduszu są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”). Do czynników ryzyka związanych z obrotem na GPW zalicza się w szczególności:

- ♦ zmienny poziom obrotów (ograniczona płynność transakcji),
- ♦ skokowe zmiany cen (ceny Certyfikatów na GPW mogą podlegać stosunkowo dużym wahanom nawet w krótkim czasie, z tego względu Inwestorzy powinni liczyć się z możliwością spadku ceny rynkowej poniżej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat oraz Ceny Emisyjnej).

Fundusz zawarł umowę z Bankiem Zachodnim WBK S.A., który pełni funkcję animatora emitenta, do zadań którego w szczególności należy utrzymywanie płynności obrotu na określonym w umowie poziomie.

### **Ryzyko płynności obrotu Certyfikatami**

Ryzyko płynności obrotu Certyfikatami wiąże się z niemożnością nabycia lub sprzedaży na rynku regulowanym określonej liczby Certyfikatów w założonym czasie bez wpływania na bieżącą cenę. Wielkość ryzyka płynności zależy od płynności rynku determinowanej kształtowaniem się popytu i podaży Certyfikatów oraz liczbą ich posiadaczy.

Dane historyczne dotyczące wielkości obrotu certyfikatami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych zamkniętych na GPW wskazują, że instrumenty te charakteryzują się relatywnie niską płynnością. Powyższe oznacza, że prawdopodobnie nie będzie możliwa sprzedaż znacznej liczby Certyfikatów w krótkim czasie bez negatywnego wpływu na cenę. Ograniczona płynność Certyfikatów może skutkować także ich notowaniem poniżej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat.

## **Ryzyka związane z otoczeniem ekonomiczno – prawnym Funduszu**

### **Ryzyko makroekonomiczne**

Ryzyko makroekonomiczne polega na tym, że na rynek akcji mogą negatywnie wpłynąć czynniki makroekonomiczne krajowe i światowe w szczególności, takie jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopień nierównowagi makroekonomicznej (deficyty budżetowe, handlowy i obrotów bieżących), wielkość popytu konsumpcyjnego, poziom inwestycji, wysokość stóp procentowych, kształtowanie poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, stopień kredytów poniżej standardu w sektorze bankowym, wielkość zadłużenia krajowego, sytuacja na rynku pracy, wielkość i kształtowanie się poziomu inflacji, wielkość i kształtowanie się poziomu cen surowców, sytuacja geopolityczna. Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna z reguły wpływa negatywnie na rynkową wycenę akcji.

Fundusz przy podejmowaniu decyzji o poziomie alokacji w instrumenty udziałowe bierze pod uwagę obecną i prognozowaną sytuację makroekonomiczną w poszczególnych krajach, regionach i na świecie.

### **Ryzyko zmiany regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania Funduszu i spółek**

Dla wyników działania Funduszu istotne jest, aby warunki prawne dotyczące funkcjonowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz spółek handlowych nie uległy pogorszeniu w okresie trwania Funduszu. Dotyczy to w szczególności limitów inwestycyjnych, dostępnych kategorii lokat, zasad opodatkowania osób prawnych, kosztów transakcji, stosowanych zasad wyceny oraz obciążeń przewidzianych dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych i spółek handlowych. Zmiany obowiązujących zasad na niekorzyść Funduszu lub spółek mogą spowodować utrudnienie działalności Funduszu lub spółek, zmniejszenie opłacalności lokowania aktywów Funduszu w określone kategorie lokat lub nałożyć na Fundusz lub spółki dodatkowe obowiązki.

### **Ryzyko zmiany regulacji podatkowych dotyczących Funduszu i spółek**

Istnieje ryzyko zmiany regulacji podatkowych dotyczących Funduszu i spółek. Fundusz do dnia 31.12.2016 roku był podmiotowo zwolniony z podatku dochodowego od osób prawnych. W związku z wejściem w życie w dniu 1 stycznia 2017 roku ustawy z dnia 29 listopada 2016 roku o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz ustawy o zmianie ustawy – Ordynacja podatkowa oraz niektórych innych ustaw nastąpiła zmiana zasad opodatkowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Zwolnione z opodatkowania podatkiem dochodowym od osób prawnych zostały dochody (przychody) funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, za wyjątkiem:

- a) dochodów (przychodów) z udziału w spółkach niemających osobowości prawnej lub jednostkach organizacyjnych niemających osobowości prawnej, mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w innym państwie, jeżeli zgodnie z przepisami ustawy lub prawa podatkowego państwa, w którym te spółki lub jednostki organizacyjne mają siedzibę lub zarząd, podmioty te nie są traktowane jak osoby prawne i nie podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągania,
- b) dochodów (przychodów) z odsetek od pożyczek udzielonych podmiotom, o których mowa w lit. a, oraz odsetek od innych zobowiązań tych podmiotów wobec funduszu,
- c) dochodów (przychodów) z odsetek od udziału kapitałowego w podmiotach, o których mowa w lit. a,



- d) darowizn bądź innych nieodpłatnych lub częściowo odpłatnych świadczeń dokonywanych przez podmioty, o których mowa w lit. a,
- e) dochodów (przychodów) z tytułu odsetek (dyskonta) od papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w lit. a,
- f) dochodów (przychodów) z tytułu zbycia papierów wartościowych wyemitowanych przez podmioty, o których mowa w lit. a, lub udziałów w tych podmiotach.

Ponadto Fundusz może podlegać obowiązkowi podatkowemu w związku z lokowaniem aktywów w spółki z siedzibą poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Takie lokaty Funduszu mogą podlegać opodatkowaniu wynikającemu z przepisów prawa państwa siedziby emitenta papierów wartościowych lub instrumentów rynku pieniężnego, w które inwestuje Fundusz. Fundusz doloży starań, by przed rozpoczęciem lokowania w dany instrument finansowy dysponować informacjami co do opodatkowania takiej inwestycji. Istnieje jednak ryzyko niedostosowania działalności Funduszu do zmian przepisów prawa podatkowego w państwie obcym oraz ryzyko wykładni przepisów podatkowych państwa obcego przez organy podatkowe w odniesieniu do Funduszu.

Zmiany w przepisach podatkowych, które wprowadzają obciążenia podatkowe Funduszu, mogą mieć negatywny wpływ na wyniki osiągane przez Fundusz, tzn. zmniejszyć Wartość Aktywów Netto. W przypadku wprowadzenia zmian w przepisach podatkowych, dotyczących inwestycji w fundusze inwestycyjne, mogą one przyczynić się do zwiększenia obciążenia podatkowego Uczestników Funduszu, co wpłynie na zmniejszenie opłacalności inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne.

#### **Ryzyko stopy procentowej**

Ryzyko stopy procentowej polega na zmianie cen papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp cena papierów maleje, w przypadku spadku – rośnie. W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko jest większe.

W odniesieniu do inwestycji Funduszu ryzyko stopy procentowej polega na możliwości zmiany oprocentowania zaciągniętych przez Fundusz i kredytów i pożyczek. Zmiana kosztów kredytów i pożyczek może przekładać się na zmianę struktury kosztów Funduszu. W przypadku znacznego wzrostu rynkowych stóp procentowych Fundusz będzie zobowiązany do ponoszenia wyższych kosztów finansowych z tytułu obsługi zadłużenia, co może negatywnie wpłynąć na osiągane stopy zwrotu z inwestycji i przełożyć się na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat.

#### **Ryzyko inflacji**

Uczestnicy Funduszu winni uwzględniać ryzyko spadku siły nabywczej środków pieniężnych zainwestowanych w Certyfikaty. Istnienie inflacji powoduje, że osiągnięta przez Uczestnika realna (z uwzględnieniem inflacji) stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty może być istotnie różna od nominalnej stopy zwrotu (bez uwzględniania inflacji).

#### **Ryzyka związane z uczestnictwem w Funduszu**

##### **Ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w Certyfikaty**

Ryzyko to polega na niemożności przewidzenia przyszłych zmian wycen aktywów wchodzących w skład portfela Funduszu i w konsekwencji niemożności przewidzenia zmian Wartości Aktywów Netto na Certyfikat. Stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Funduszu jest zależna zarówno od ceny Certyfikatu w dniu objęcia lub nabycia przez Uczestnika, wielkości poniesionej opłaty za wydanie Certyfikatu lub prowizji maklerskiej, a także od ceny Certyfikatu z dnia sprzedaży na rynku regulowanym i wielkości prowizji maklerskiej. W przypadku uzyskania dodatkowej stopy zwrotu Uczestnik będzie zobowiązany do zapłaty podatku dochodowego, co obniży uzyskaną przez Uczestnika wielkość stopy zwrotu.

Z uwagi na fakt, iż ceny Certyfikatów na rynku regulowanym mogą charakteryzować się dużą zmiennością, uzyskana stopa zwrotu zależy w dużej mierze od konkretnych dat nabycia i sprzedaży Certyfikatów. Cena Certyfikatów na rynku regulowanym w krótkim i średnim horyzoncie może nie być skorelowana z Wartością Aktywów Netto na Certyfikat.

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej uczestnictwa w Funduszu Inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na poziom swojej awersji do ryzyka inwestycyjnego rozumiany jako możliwą do zaakceptowania zmienność wartości Certyfikatów oraz dopuszczany poziom straty z inwestycji.

Z uwagi na politykę inwestycyjną Funduszu opierającą się na lokowaniu aktywów w akcje i instrumenty o podobnym charakterze denominowane w walucie obcej, oprócz ryzyka związanego ze zmiennością notowań instrumentów wchodzących w skład portfela Funduszu, w tym w szczególności akcji i instrumentów o podobnym charakterze, Uczestnik ponosi także ryzyko walutowe przejawiające się w możliwości niezgodnej z przewidywaniami zmiany kursu waluty polskiej do walut, w jakich są denominowane papiery wartościowe wchodzące w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. W konsekwencji Inwestor powinien rozważyć, czy jest skłonny zaakceptować przejściowy, nawet znaczny spadek wartości swojej inwestycji w Certyfikaty oraz czy jest skłonny ponieść ryzyko poniesienia straty wskutek ulokowania środków w Funduszu.



#### **Ryzyko wyboru Funduszu niezgodnego z profilem inwestora**

Uczestnicy Funduszu muszą liczyć się z ryzykiem niedoszacowania własnej awersji do ryzyka, co może skutkować sprzedażą Certyfikatów po cenie nieodzwierciedlającej wcześniejszych oczekiwań Uczestnika. Powyższe oznacza, że w przypadku niekorzystnej zmiany ceny Certyfikatów na rynku regulowanym Uczestnik dokona sprzedaży Certyfikatów, kierując się nie perspektywami długoterminowymi swojej lokaty w Fundusz, lecz dotychczas uzyskaną stopą zwrotu z inwestycji.

#### **4. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego:**

##### **4.1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego**

Zarząd BZ WBK Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A., będący organem Funduszu, w dniu 11 grudnia 2014 uchwalił nr 05/12/2014 przyjął do stosowania „Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych” wydane przez Komisję Nadzoru Finansowego („Zasady”). Zasady stosowane są w całości od dnia 1 stycznia 2015 r.

Treść Zasad znajduje się na stronie internetowej Komisji Nadzoru Finansowego.

Zarząd BZ WBK Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A., będący organem Funduszu, przyjął uchwałą nr 06/02/2007 w dniu 16 lutego 2007 roku Kodeks Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych uchwalony przez Izbę Zarządzających Funduszami i Aktywami z wyłączeniem punktów 41.1, 43.1 tego kodeksu, których treść zacytowano poniżej:

##### **41.1. [ZALECENIE STOSOWANIA STANDARDÓW MIĘDZYNARODOWYCH]**

*We wszystkich obliczeniach i przy prezentacji wyników portfeli zalecane winno być stosowanie powszechnie przyjętych zasad międzynarodowych, o ile jest to uzasadnione charakterem prowadzonej działalności w zakresie zarządzania aktywami.*

##### **43.1. [PREZENTACJA WYNIKÓW PORTFELI INWESTYCYJNYCH]**

*Wyniki grup portfeli (kompozytów) powinny być obliczane i prezentowane jako średnie ważone ze stóp zwrotu ważnych aktywami wszystkich portfeli, a nie wybranych przedstawicieli. Wyniki osiągnięte w następujących po sobie okresach powinny być łączone w sposób geometryczny.*

Jednocześnie Zarząd zobowiązał pracowników Towarzystwa do przestrzegania Kodeksu Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych

Treść Kodeksu Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych znajduje się na stronie internetowej Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami: [www.izfa.pl](http://www.izfa.pl)

##### **4.2. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta, systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych**

Sprawozdanie sporządzane jest przez posiadającego odpowiednie kompetencje wyznaczonego pracownika Działu Wycen i Sprawozdawczości BZ WBK Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A, przy użyciu systemu informatycznego obsługującego sprawozdawczość funduszy inwestycyjnych, a następnie podlega weryfikacji przez Kierownictwo Działu, w tym weryfikacji i akceptacji przez osobę odpowiedzialną za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu.

##### **4.3. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu**

Nie dotyczy.

##### **4.4. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień**

Nie dotyczy.

##### **4.5. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**

Nie dotyczy.



**4.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Funduszu**

Możliwość zbywania i zastawiania Certyfikatów przez Uczestnika Funduszu na rzecz osób trzecich zgodnie z postanowieniami Statutu Funduszu nie podlega żadnym ograniczeniom.

**4.7. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie certyfikatów inwestycyjnych**

BZ WBK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (dalej: Towarzystwo) zarządza Funduszem oraz podejmuje w tym zakresie wszelkie decyzje.

Zgodnie ze Statutem Towarzystwa Prezes Zarządu Towarzystwa powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza, Wiceprezesa oraz pozostałych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu. Prokury udziela Zarząd Towarzystwa.

Każdy z członków Zarządu może zostać odwołany ze swej funkcji przed upływem kadencji. Mandat członka Zarządu wygasa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu.

Towarzystwo reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich. Sposób reprezentacji Towarzystwa jest określony w jego Statucie. Do składania oświadczeń woli w imieniu Towarzystwa upoważnieni są:

- Prezes Zarządu Towarzystwa – samodzielnie,
- dwaj członkowie Zarządu Towarzystwa działający łącznie,
- jeden członek Zarządu Towarzystwa działający łącznie z prokurentem.

Skład osobowy wyżej wymienionych organów oraz powołani prokurenci zostali wskazani w punkcie 4.10.

**4.8. Opis zasad zmiany statutu Funduszu**

Zasady zmiany Statutu Funduszu zostały wskazane w art. 24 Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz w art. 52 Statutu Funduszu.

**4.9. Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa**

Nie dotyczy.

**4.10. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Fundusz w ciągu ostatniego roku obrotowego, opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów**

W okresie od 1 stycznia 2016 r. do dnia podpisania sprawozdania Zarząd Towarzystwa działał w składzie:

Jacek Marcinowski – Prezes Zarządu,

Marlena Janota – Członek Zarządu,

Grzegorz Borowski- Członek Zarządu.

W okresie od 1 stycznia 2016 r. do dnia podpisania sprawozdania funkcję Prokurenta Towarzystwa pełniła Barbara Grodek-Łagoda.

W okresie od 1 stycznia 2016 r. do dnia 31 marca 2016 r. Zarząd BZ WBK Asset Management S.A. działał w składzie:

Jacek Marcinowski – Prezes Zarządu,

Grzegorz Borowski- Członek Zarządu,

Marlena Janota – Członek Zarządu.



Z uwagi na to, że Towarzystwo zleciło zarządzanie portfelem aktywów płynnych Funduszu (zgodnie z postanowieniami Statutu Funduszu) spółce BZ WBK Asset Management Spółka Akcyjna, Członkowie jej Zarządu również byli osobami zarządzającymi Funduszem w rozumieniu § 2 ust. 1 pkt 30 d) Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 r. poz. 133 ze zm.). Z dniem 31 marca 2016 r. nastąpiło połączenie BZ WBK Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. z BZ WBK Asset Management S.A. z siedzibą w Poznaniu („AM”), w którego wyniku Towarzystwo przejęło AM. Połączenie spółek nastąpiło na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych (połączenie przez przejęcie), poprzez przeniesienie całego majątku AM (spółki przejmowanej) na Towarzystwo (spółkę przejmującą). W konsekwencji powyższego, zgodnie z zasadą sukcesji generalnej, o której mowa w art. 494 §1 Kodeksu spółek handlowych, z dniem 31 marca 2016 roku Towarzystwo jako spółka przejmująca, wstąpiło we wszystkie prawa i obowiązki AM jako spółki przejmowanej. Tym samym, od dnia połączenia Towarzystwo przejęło bezpośrednie zarządzanie portfelami funduszy inwestycyjnych utworzonych przez Towarzystwo.

W okresie od 1 stycznia 2016 r. r. do 8 stycznia 2016 r. Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:

Mirosław Skiba – Przewodniczący Rady Nadzorczej  
Marcin Prell – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej  
Wanda Rogowska - Członek Rady Nadzorczej  
Antonio Gamez Muñoz – Członek Rady Nadzorczej  
Janusz Krawczyk – Członek Rady Nadzorczej  
John Power – Członek Rady Nadzorczej  
Mikołaj Specht – Członek Rady Nadzorczej  
Iñigo Arreytunandia Lipperheide – Członek Rady Nadzorczej.

W okresie od 8 stycznia 2016 r. do dnia podpisania sprawozdania Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:

Mirosław Skiba – Przewodniczący Rady Nadzorczej  
Marcin Prell – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej  
Antonio Gamez Muñoz – Członek Rady Nadzorczej  
John Power – Członek Rady Nadzorczej  
Iñigo Arreytunandia Lipperheide – Członek Rady Nadzorczej  
Eamonn Crowley – Członek Rady Nadzorczej  
Piotr Tomaszewski- Członek Rady Nadzorczej

## **5. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.**

W okresie objętym raportem nie toczyły się żadne postępowania sądowe, arbitrażowe bądź postępowania przed organami administracji publicznej, których stroną byłby Fundusz.

## **6. Informacje z uwzględnieniem specyfiki działalności Funduszu**

### **6.1. Informacje o podstawowej działalności Funduszu**

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym, należącym do grupy alternatywnych funduszy inwestycyjnych, w rozumieniu Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Fundusz został utworzony na czas oznaczony. Fundusz został zarejestrowany w rejestrze funduszy inwestycyjnych w dniu 29 maja 2008 r. Datą rozpoczęcia likwidacji Funduszu jest dzień dwudziesty dziewiąty grudnia dwa tysiące siedemnastego roku (29.12.2017 r.). Decyzją Zarządu BZ WBK Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. okres działalności Funduszu może zostać skrócony lub przedłużony o okresy wskazane w Statucie Funduszu.



Fundusz działa w imieniu własnym i na własny rachunek. Przedmiotem działalności jest lokowanie środków w określone w Statucie aktywa w określony w Statucie sposób.

Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne, które do dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe znajdują się w obrocie na giełdowym rynku prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

## **6.2. Cele inwestycyjne Funduszu**

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości dokonywanych lokat.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Limity inwestycyjne Funduszu zostały przedstawione w sposób szczegółowy we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego.

## **6.3. Informacje o umowach znaczących dla działalności Funduszu**

W okresie sprawozdawczym nie były zawierane żadne znaczące umowy.

## **6.4. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania**

Fundusz działa na podstawie Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, w myśl której Fundusz nie jest podmiotem zależnym od towarzystwa nim zarządzającego ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w zgromadzeniu inwestorów. Wszelkie powiązania organizacyjne Funduszu z innymi podmiotami wynikają bezpośrednio z przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Główne inwestycje Funduszu zostały wskazane w pkt 7 niniejszego sprawozdania oraz w sprawozdaniu finansowym Funduszu. Brak jest innych powiązań pomiędzy Funduszem a Towarzystwem oraz osobami działającymi w jego imieniu.

## **6.5. Informacje o transakcjach zawartych przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji**

Nie dotyczy.

## **6.6. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek**

Nie dotyczy. Fundusz nie zaciągał pożyczek ani kredytów.

## **6.7. Informacje o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym z Funduszem**

Nie dotyczy. Fundusz nie udzielał pożyczek ani kredytów.

## **6.8. Informacje o udzielonych i otrzymanych w okresie sprawozdawczym poręczeniach i gwarancjach ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych podmiotom powiązanym z Funduszem**

Nie dotyczy.

## **6.9. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym sprawozdaniem – opis wykorzystania przez Fundusz wpływów z emisji**

Nie miały miejsca.

## **6.10. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok**

Fundusz nie publikował prognoz.

## **6.11. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Fundusz podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom**



Zobowiązania Funduszu wynikają z zawieranych transakcji rynkowych i regulowane są na bieżąco. Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek.

**6.12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności**

Wielkość aktywów Funduszu nie ma istotnego wpływu na sposób inwestowania środków.

**6.13. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik**

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zdarzenia nietypowe, mające wpływ na wynik Funduszu. Wszelkie czynniki wpływające na osiągnięty wynik zostały określone w punkcie 2.

**6.14. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Funduszu oraz opis perspektyw rozwoju działalności Funduszu co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej.**

Rozwój Funduszu zależy w głównej mierze od wielkości aktywów zgromadzonych w portfelu inwestycyjnym Funduszu. Sytuacja Funduszu zależy od kształtowania się rynkowych cen akcji spółek, w które lokuje swoje aktywa. Oprócz czynników natury fundamentalnej na ceny papierów wartościowych wpływa także nastawienie inwestorów do rynku akcji, a w szczególności do rynku akcji w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Najważniejsze czynniki natury fundamentalnej to sytuacja gospodarcza na świecie i w państwach regionu oraz sytuacja finansowa poszczególnych spółek, w których Fundusz lokuje swoje aktywa. Fundusz będzie inwestował w akcje tych spółek, które zostaną ocenione jako niedowartościowane oraz prezentujące ponadprzeciętne perspektywy wzrostu, mając na uwadze przede wszystkim długoterminowy horyzont inwestycyjny. Fundusz będzie ograniczał ryzyko głównie poprzez dywersyfikację, w tym branżową i geograficzną.

Pod koniec roku 2017 przewidywane jest zakończenie działalności Funduszu. W związku z tym podjęte zostaną działania w celu upłynnienia lokat Funduszu.

**6.15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową**

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem.

**6.16. Wszelkie umowy zawarte między Funduszem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Funduszu przez przejęcie**

Nie dotyczy.

**6.17. Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu**

Nie dotyczy.

**6.18. Informacje o znanych Funduszowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy**

Nie dotyczy.

**6.19. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

Nie dotyczy.

**6.20. Informacja o dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego, okresie, na jaki została zawarta ta umowa, oraz o łącznej wysokości wynagrodzenia wynikającego z umowy.**

W dniu 22 lipca 2016 roku Towarzystwo zawarło z KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa umowę o przegląd i badanie sprawozdania finansowego Funduszu za rok 2016 r. Wynikające z umowy wynagrodzenie za badanie sprawozdania finansowego wyniosło 8 000 zł netto oraz 4 000 zł netto za przegląd sprawozdania finansowego. W dniu 3 lipca 2015 roku Towarzystwo zawarło z KPMG Audyt Spółka z



ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa umowę o przegląd i badanie sprawozdania finansowego Funduszu za rok 2015 r. Wynikające z umowy wynagrodzenie za badanie sprawozdania finansowego wyniosło 10 590 zł netto oraz 9 522 zł netto za przegląd sprawozdania finansowego.

Zgodnie z brzmieniem Statutu Funduszu wszelkie koszty badania i przeglądu sprawozdania finansowego pokrywane są przez Towarzystwo.

#### **7. Omówienie podstawowych zmian w lokatach Funduszu, z opisem głównych inwestycji dokonanych w danym roku obrotowym oraz zmian w strukturze portfela (lokat)**

W 2016 roku w wyniku zawartych transakcji oraz zmian cen rynkowych akcji alokacja Funduszu w akcje następujących spółek istotnie wzrosła: BANK POLSKA KASA OPIEKI S.A., NATIONAL BANK OF GREECE S.A., OMV AG, MONETA MONEY BANK A.S., CD PROJEKT S.A.

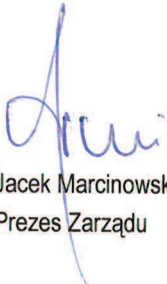
W omawianym okresie w wyniku zawartych transakcji oraz zmian cen rynkowych akcji alokacja Funduszu w akcje następujących spółek istotnie spadła: EMLAK KONUT GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAKLIGI A.S., TURKIYE HALK BANKASI A.S., BANK ZACHODNI WBK S.A., PZU S.A., KOC HOLDING A.S.

Na dzień sporządzenia sprawozdania spółki kwalifikowane jako spółka publiczna notowana na rynku NewConnect. to: Hollywood S.A, Unified Factory S.A.

#### **8. Omówienie polityki inwestycyjnej Funduszu w raportowanym okresie wraz z analizą działań związanych z realizacją jego celu**

Fundusz prowadził politykę inwestycyjną na podstawie analizy fundamentalnej. Inwestycje były dokonywane przy założeniu długiego horyzontu inwestycyjnego. Fundusz inwestował zarówno w spółki, w przypadku których wartość aktywów netto została oceniona jako wyższa od wartości rynkowej, jak i w spółki gdzie perspektywy wzrostu zysków uzasadniały wycenę wyższą do ceny rynkowej. Fundusz inwestował przede wszystkim w następujących krajach: w Polsce, Austrii, Turcji, Czechach, Grecja.

#### **Zarząd BZ WBK Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**



Jacek Marciniowski  
Prezes Zarządu



Grzegorz Borowski  
Członek Zarządu



Marlena Janota  
Członek Zarządu

Poznań, dnia 30 marca 2017 r.