

QUERCUS
MULTISTRATEGY FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY



SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA
ZA OKRES 01.01.2017 – 31.12.2017

SPIS TREŚCI

1. informacje określone w przepisach o rachunkowości	3
2. omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym,	5
3. opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony	8
4. oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego	13
5. wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	18
6. informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym	18
7. informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców	19
8. informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji	19
9. informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości)	19
10. informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji	20
11. informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności	20
12. informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności	20
13. informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta	20
14. opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych, wyemitowanych w 2015 roku, do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	20
15. objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	20
16. 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 emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom	20
17. ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności	21
18. 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	21
19. charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta 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	21
20. zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową	23
21. umowy zawarte między emitentem 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 emitenta przez przejęcie	23
22. określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)	23
23. informacje o znanych emitentowi 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	24
24. informacje o systemie kontroli programów Certyfikatów Inwestycyjnych pracowniczych	24
25. informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych emitenta	24
26. omówienie podstawowych zmian w lokatach funduszu, z opisem głównych inwestycji dokonanych w danym roku obrotowym oraz zmian w strukturze portfela (lokat)	25
27. omówienie polityki inwestycyjnej funduszu w raportowanym okresie wraz z analizą działań związanych z realizacją jego celu	25
28. objaśnienie skrótów	26

firma:	QUERCUS Multistrategy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
forma prawna:	fundusz inwestycyjny
kraj siedziby:	Polska
siedziba:	Warszawa
organ Funduszu:	Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
adres:	ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa
telefon:	(+48) 22 205 30 00
faks:	(+48) 22 205 30 01
adres poczty elektronicznej:	biuro@quercustfi.pl
adres strony internetowej:	www.quercustfi.pl
NIP:	1070034766
REGON:	363229773
RFI:	1266
ISIN:	PLQMFIZ00016
Data rozpoczęcia działalności	2015-12-08

1. informacje określone w przepisach o rachunkowości

1.1. informacje o zdarzeniach istotnie wpływających na działalność Emitenta, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

1.1.1. zdarzenia, jakie nastąpiły w roku obrotowym

- 1) W 2017 r. miało miejsce osiem emisji certyfikatów inwestycyjnych. Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 007 trwały od 1 do 21 grudnia 2016 r. W dniu 2 stycznia 2017 r. przydzielonych zostało 16 534 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 007 za łączną kwotę 17,8 mln zł. W dniu 24 Stycznia 2017 r. certyfikaty inwestycyjne serii 007 zostały wprowadzone do obrotu.
- 2) Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 008 trwały od 6 stycznia do 10 lutego 2017 r. W dniu 15 lutego 2017 r. przydzielonych zostało 38 266 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 008 za łączną kwotę 41,6 mln zł. W dniu 24 lutego 2017 r. certyfikaty inwestycyjne serii 008 zostały wprowadzone do obrotu.
- 3) Fundusz zrezygnował z przeprowadzenia emisji certyfikatów serii 009.
- 4) Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 010 trwały od 7 marca do 7 kwietnia 2017 r. W dniu 11 kwietnia 2017 r. przydzielonych zostało 22 277 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 010 za łączną kwotę 24,3 mln zł. W dniu 28 kwietnia 2017 r. certyfikaty inwestycyjne serii 010 zostały wprowadzone do obrotu.
- 5) Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 011 trwały od 5 do 31 maja 2017 r. W dniu 5 czerwca 2017 r. przydzielonych zostało 9 027 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 011 za łączną kwotę 9,8 mln zł. W dniu 30 czerwca 2017 r. certyfikaty inwestycyjne serii 011 zostały wprowadzone do obrotu.
- 6) Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 012 trwały od 7 czerwca do 28 czerwca 2017 r. W dniu 3 lipca 2017 r. przydzielonych zostało 5 592 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 012 za łączną kwotę 6,1 mln zł. W dniu 31 lipca 2017 r. certyfikaty inwestycyjne serii 012 zostały wprowadzone do obrotu.
- 7) Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 013 trwały od 7 do 28 lipca 2017 r. W dniu 3 sierpnia 2017 r. przydzielonych zostało 10 334 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 013 za łączną kwotę 11,4 mln zł. W dniu 31 sierpnia 2017 r. certyfikaty inwestycyjne serii 013 zostały wprowadzone do obrotu.
- 8) Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 014 trwały od 7 do 30 sierpnia 2017 r. W dniu 6 września 2017 r. przydzielonych zostało 10 413 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 014 za łączną kwotę 11,6 mln zł. W dniu 29 września 2017 r. certyfikaty inwestycyjne serii 014 zostały wprowadzone do obrotu.
- 9) Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 015 trwały od 6 do 27 października 2017 r. W dniu 2 listopada 2017 r. przydzielonych zostało 9844 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 015 za łączną kwotę 11,2 mln zł. W dniu 30 listopada 2017 r. certyfikaty inwestycyjne serii 015 zostały wprowadzone do obrotu.
- 10) Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii 016 trwały od 7 do 29 listopada 2017 r. Z uwagi jednak na zebranie zapisów w ilości poniżej wymaganego minimum, emisja nie doszła do skutku.

Ponadto Quercus TFI S.A. zawarło umowy dystrybucyjne wskazane w punkcie 8 niniejszego sprawozdania.

1.1.2. zdarzenia, jakie nastąpiły po zakończeniu roku obrotowego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Po zakończeniu roku obrotowego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego, nie wystąpiły zdarzenia istotnie wpływające na działalność Emitenta, poza tym, że po zakończeniu roku, od 5 do 30 stycznia 2018 r. trwały zapisy na certyfikaty serii 017. W dniu 2 lutego 2018 r. przydzielonych zostało 5 184 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 017 za łączną kwotę 5,9 mln zł. Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego certyfikaty inwestycyjne serii 017 nie zostały wprowadzone do obrotu.

1.2. informacje o przewidywanym rozwoju Emitenta

Informacje o przewidywanym rozwoju Emitenta zostały przedstawione w punkcie 19 niniejszego sprawozdania.

1.3. informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

Dotychczas Emitent nie prowadził prac definiowanych jako badawczo-rozwojowe.

1.4. informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej

Informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej Emitenta zostały przedstawione w punkcie 2 niniejszego sprawozdania.

1.5. informacje o nabyciu udziałów (akcji) własnych, a w szczególności celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia

Emitent nie nabywał udziałów (akcji własnych).

1.6. informacje o posiadanych przez jednostkę oddziałach (zakładach)

Emitent nie posiada oddziałów, ani zakładów.

1.7. informacje o instrumentach finansowych

1.7.1. informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażony jest Emitent

1.7.1.1 ryzyko zmiany cen

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent posiadał w swoim portfelu inwestycyjnym dłużne papiery wartościowe, które są mniej podatne na ryzyko zmian cen, lecz obciążone ryzykiem kredytowym, akcje spółek giełdowych o większej podatności na ryzyko zmian cen oraz obciążone ryzykiem zmian cen jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych.

W portfelu inwestycyjnym znajdują się również instrumenty denominowane w walutach obcych, co może narażać Emitenta na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. W celu ograniczenia ryzyka walutowego Emitent zawierał transakcje walutowe typu forward mające na celu zabezpieczenie pozycji denominowanych w walucie przed ryzykiem zmian kursów walutowych.

1.7.1.2 ryzyko kredytowe

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, ryzyko kredytowe Emitenta dotyczyło głównie inwestycji w instrumenty dłużne. Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Funduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Funduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Funduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne.

1.7.1.3 ryzyko istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych

Emitent prowadzi cykliczne emisje i umorzenia certyfikatów inwestycyjnych. Procesy te są precyzyjnie opisane w Prospekcie Emisyjnym oraz Statucie Emitenta. Wyznaczone z góry terminy emisji nowych certyfikatów i daty

umorzeń pozwalają na przygotowanie w odpowiednim terminie środków finansowych w celu zapewnienia niezakłóconego przepływu środków pieniężnych i istotnego ograniczenie ryzyka utraty płynności.

1.7.1.4 ryzyko utraty płynności finansowej

Emitent jest narażony na ryzyko utraty płynności finansowej. Jednak, z powodów opisanych w punkcie 1.7.1.3, ryzyko to jest kontrolowane i mocno ograniczone i nie stanowi zagrożenia dla Emitenta.

1.7.2. informacje o instrumentach finansowych w zakresie przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

Emitent dokonuje swoich inwestycji w oparciu o politykę Inwestycyjną i analizę bieżących inwestycji przez osoby zarządzające aktywami Funduszu. Wnikliwa analiza instrumentów będących przedmiotem inwestycji pozwala ograniczyć ryzyko związane z tymi inwestycjami.

Emitent z uwagi na charakter części swoich inwestycji narażony jest na ryzyko walutowe. W celu ograniczenia ryzyka walutowego Emitent zawiera transakcje walutowe typu forward mające na celu zabezpieczenie pozycji denominowanych w walucie przez ryzykiem zmian kursów walutowych.

1.8. informacje o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

Informacje o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego zostały przedstawione w punkcie 4 niniejszego sprawozdania.

1.9. wskaźniki finansowe i niefinansowe, łącznie z informacjami dotyczącymi zagadnień środowiska naturalnego i zatrudnienia, a także dodatkowe wyjaśnienia do kwot wykazanych w sprawozdaniu finansowym, istotne dla oceny sytuacji Emitenta

Informacje finansowe, a także dodatkowe wyjaśnienia do kwot wykazanych w sprawozdaniu finansowym, zostały przedstawione w punkcie 2 niniejszego sprawozdania.

Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego nie są istotne dla oceny sytuacji Emitenta.

Emitent z uwagi na formę prawną nie posiada osób bezpośrednio zatrudnionych.

1.10. zasady sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego

Roczne sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2017 r. poz. 2342, z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami, w tym z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (tekst jednolity Dz. U. z 2014 r. poz. 133 z późniejszymi zmianami), Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2018 r., poz. 56 z późniejszymi zmianami) i Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859).

Roczne sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres od 1 stycznia 2017 r. do dnia 31 grudnia 2017 r. Dane porównywalne obejmują okres od dnia 8 grudnia 2015 r. do dnia 31 grudnia 2016 r.

Roczne sprawozdanie finansowe za 2017 r. zostało zaakceptowane do publikacji przez Zarząd w dniu 22 lutego 2018 roku

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

Na sytuację Emitenta w 2017 r. istotny wpływ miała sytuacja na rynkach finansowych. Rok 2017 to okres wzrostu kursów instrumentów finansowych na światowych giełdach. Na warszawskiej GPW drożały w szczególności akcje największych spółek. Słabiej natomiast zachowywały się kursy średnich i mniejszych firm.. Poziom aktywów pod zarządzaniem wzrósł z 282,2 mln zł z końca 2016 r. do 376,6 mln zł na koniec 2017 r. Napływ aktywów netto wyniósł 76,2 mln zł. Fundusz zamknął 2017 r. dodatnim wynikiem z operacji w wysokości 18 284 tys. zł.

2.1. Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe	31.12.2017
	tys. zł
Przychody z lokat	21 015
Koszty funduszu netto	24 447
Przychody z lokat netto	-3 432
Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	7 258
Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	14 458
Wynik z operacji	18 284
Zobowiązania	28 846
Aktywa	405 449
Aktywa netto	376 603
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	332 341
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1 133,18
Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny (w zł)	55

2.2. Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności Emitenta	Stan na 31.12.2017
Stopa zwrotu certyfikatu	4,89%
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	55

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników:

Stopa zwrotu certyfikatu = procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym.

Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny = wynik z operacji funduszu za dany okres raportowy podzielony przez liczbę certyfikatów na koniec okresu raportowego.

W okresie sprawozdawczym Fundusz odnotował dodatnią stopę zwrotu przypadającą na certyfikat inwestycyjny w wysokości 4,89% i dodatni wynik z operacji na poziomie 55,02 zł na certyfikat inwestycyjny.

2.3. Pozycje lokat Funduszu według stanu na dzień 31.12.2017

Składniki lokat	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys. zł	tys. zł	%
Akcje	180 606	202 866	50,03
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	144 937	145 209	35,81
Instrumenty pochodne	0	99	0,02
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	20 202	20 698	5,11
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00

Sprawozdanie Zarządu z działalności QUERCUS Multistrategy FIZ.
za okres od 01.01.2017 r. do 31.12.2017 r.

Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00
RAZEM	345 745	368 872	90,97

W 2017 r. Fundusz lokował aktywa głównie w udziałowe papiery wartościowe – 50,0%, w instrumenty dłużne – 35,8%, oraz w jednostki uczestnictwa funduszy – 5,1%. Reszta aktywów była zgromadzona w postaci gotówki na rachunkach bankowych lub należności.

2.4. Emisje Certyfikatów Inwestycyjnych

Do dnia 31 grudnia 2017 r. zostały wyemitowane następujące serie certyfikatów inwestycyjnych:

Numer serii	Data przydziału	Liczba certyfikatów (szt.)	Wartość emisji (tys. zł)
001	30.11.2015	47 094	47 094
002	08.02.2016	33 114	33 412
003	13.05.2016	54 015	55 487
004	01.08.2016	28 930	30 292
005	18.11.2016	104 763	111 554
006	Brak	0	0
007	02.01.2017	16 534	17 819
008	15.02.2017	38 266	41 343
009	Brak	0	0
010	11.04.2017	22 277	24 269
011	05.06.2017	9 027	9 800
012	03.07.2017	5 592	6 132
013	03.08.2017	10 334	11 443
014	06.09.2017	10 413	11 569
015	02.11.2017	9 844	11 162
016	Emisja nie doszła do skutku	0	0

Przed datą publikacji sprawozdania finansowego miała miejsce jeszcze jedna emisja certyfikatów inwestycyjnych. Zapisy na emisję serii 017 certyfikatów Inwestycyjnych trwały od 5 do 30 stycznia 2018 r. W dniu 2 lutego 2018 r. przydzielonych zostało 5 184 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii 017 za łączną kwotę 5,9 mln zł. Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego certyfikaty inwestycyjne serii 017 nie zostały wprowadzone do obrotu.

2.5. Wykupy Certyfikatów Inwestycyjnych

Do dnia 31 grudnia 2017 r. zostały wykupione następujące certyfikaty inwestycyjne:

Data wykupu	Liczba certyfikatów (szt.)	Wartość certyfikatów (tys. zł)
31.03.2016	100	103
30.06.2016	345	359
30.09.2016	548	584
30.12.2016	5 748	6 210
31.03.2017	4 605	4 996
30.06.2017	12 918	14 304
29.09.2017	11 276	12 786
29.12.2017	22 322	25 296

3. opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony

Ryzyko związane z polityką inwestycyjną Funduszu

Prowadzenie polityki inwestycyjnej przez Fundusz obciążone jest znaczącym ryzykiem. Osiągnięcie celu inwestycyjnego Funduszu zależy w dużym stopniu od właściwego zarządzania oraz podejmowania trafnych decyzji inwestycyjnych. Nieodpowiednie decyzje inwestycyjne, dotyczące wybieranych branż lub emitentów, których sytuacja ekonomiczna ulegnie pogorszeniu, mogą przyczynić się do znacznego spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny.

Zgodnie z § 8 ust. 1 i 2 Statutu Funduszu, przedmiotem inwestycji Funduszu są papiery wartościowe należące do Instrumentów Udziałowych i Instrumentów Dłużnych, udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością należące do Instrumentów Udziałowych, Waluty, Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, Towarowe Instrumenty Pochodne, Instrumenty Rynku Pieniężnego należące do Instrumentów Dłużnych, Tytuły Uczestnictwa, Depozyty i wierzytelności (z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych). Niżej wymienione ryzyka związane z tymi inwestycjami mają wpływ na realizację celu inwestycyjnego Funduszu opisanego w rozdziale 5.3. Prospektu.

Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe to ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu spowodowane niekorzystnymi zmianami cen instrumentów finansowych. Dla Funduszu głównymi elementami ryzyka rynkowego są: ryzyko rynku akcji i ryzyko stopy procentowej. Ryzyko rynku akcji obejmuje ryzyko spadku wartości aktywów netto portfela inwestycyjnego spowodowane spadkiem cen akcji. Na ryzyko rynku akcji składają się: ryzyko systematyczne całego rynku akcji i ryzyko specyficzne konkretnego emitenta. Ryzyko systematyczne jest uzależnione w dużym stopniu od sytuacji makroekonomicznej. Wpływ na nie mają m.in. dynamika wzrostu gospodarczego, poziom deficytu budżetowego i handlowego, wielkość popytu konsumpcyjnego i inwestycyjnego, wysokość stóp procentowych i kursów walutowych, poziom inflacji, ceny surowców i zmiany cen akcji na rynkach zagranicznych. Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna negatywnie wpływa na ceny akcji. Ryzyko specyficzne związane jest z inwestowaniem w akcje poszczególnych emitentów. Wpływ na nie mają m.in. wyniki finansowe emitenta, poziom ładu korporacyjnego, jakość pracy zarządu, konflikty w akcjonariacie, poziom zadłużenia. Fundusz poprzez dywersyfikację dąży do ograniczenia ryzyka specyficznego poszczególnych spółek. Ryzyko stopy procentowej obejmuje ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu spowodowane wzrostem rynkowych stóp procentowych. Ryzyko stopy procentowej jest większe dla instrumentów o stałym oprocentowaniu. Zależność cen instrumentów dłużnych od rynkowych stóp procentowych jest odwrotna. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Źródłami ryzyka stopy procentowej są m.in. wzrost stopy inflacji (bieżącej lub prognozowanej), wysokie tempo rozwoju gospodarczego, spadek stopy oszczędności w gospodarce, negatywna ocena przez inwestorów przyszłej sytuacji fiskalnej kraju, wzrost stóp procentowych w innych krajach. Szczególnie duże znaczenie dla wysokości rynkowych stóp procentowych w Polsce mają poziom deficytu finansów publicznych i długu publicznego w relacji do PKB oraz perspektywy kształtowania się tych parametrów w przyszłości.

Ryzyko operacyjne

Prowadzenie działalności przez Fundusz jest ściśle związane z możliwością zaistnienia ryzyka polegającego na możliwości poniesienia przez Fundusz szkody wynikającej z niedostosowania i zawodności procesów wewnętrznych w Towarzystwie, które jest organem Funduszu. Ryzyko operacyjne obejmuje między innymi ryzyko wynikające z zawodności wewnętrznych systemów kontrolnych oraz zawodności systemów teleinformatycznych, jak na przykład m.in. awarie oprogramowania lub sprzętu teleinformatycznego stosowanych przez Towarzystwa, a także wynikające z błędów lub oszustw popełnionych przez pracowników Towarzystwa.

Ryzyko operacyjne związane jest również z możliwością straty Funduszu, spowodowanej zdarzeniami zewnętrznymi względem Towarzystwa, w tym m.in. oszustwami zewnętrznymi, awariami lub nieprawidłowościami działania systemów, w tym teleinformatycznych, po stronie podmiotów zewnętrznych względem Towarzystwa, których działalność ma wpływ na działalność Funduszu i Towarzystwa, jako organu Funduszu oraz podmiotu zarządzającego Funduszem. Wystąpienie zdarzeń określonych powyżej może mieć bezpośredni wpływ na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.

Ryzyko kredytowe

Głównymi elementami ryzyka kredytowego są ryzyko niedotrzymania warunków, ryzyko obniżenia oceny kredytowej i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków, nazywane również ryzykiem niewypłacalności, obejmuje ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu spowodowane niedotrzymaniem warunków kontraktów finansowych przez emitentów instrumentów dłużnych. Ryzyko niewypłacalności polega na niespłaceniu przez emitenta w terminie należnej kwoty z tytułu wyemitowanych instrumentów dłużnych. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej obejmuje ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Inwestycje w papiery komercyjne oraz obligacje municypalne i korporacyjne wiążą się zazwyczaj z wyższym poziomem ryzyka kredytowego, uzależnionym od wiarygodności kredytowej emitenta. Inwestycje w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą lub w jednostki uczestnictwa innych funduszy obciążone są ryzykiem pochodzącym od ryzyka lokat takiego funduszu. Inwestycje w lokaty bankowe związane są z ryzykiem kredytowym banku.

Ryzyko rozliczenia

Ryzyko rozliczenia występuje w przypadku rozliczania transakcji zakupu lub sprzedaży instrumentów finansowych, które nie są gwarantowane przez izby rozliczeniowe. Z ryzykiem rozliczenia wiąże się ryzyko operacyjne obejmujące ryzyko straty wynikającej z błędnych procedur wewnętrznych, niestosowania się do procedur, działania systemów bądź pracowników lub też wynikającej ze zdarzeń zewnętrznych. Cztery podstawowe źródła ryzyka operacyjnego to ludzie, systemy, zdarzenia zewnętrzne oraz procesy.

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności wiąże się z brakiem możliwości przeprowadzenia transakcji, przy zachowaniu aktualnej ceny rynkowej. Ryzyko to występuje najczęściej przy próbie sprzedaży znacznej ilości posiadanych aktywów, szczególnie jeśli płynność obrotu danym instrumentem nie jest wysoka. Następuje wówczas naruszenie struktury popytu i podaży prowadzące do istotnej zmiany ceny rynkowej.

Ryzyko walutowe

Ryzyko wynika ze zmian kursów walut, w których wyrażone są lokaty Funduszu względem waluty, w której dokonywana jest wycena aktywów Funduszu. Fundusz lokuje środki w aktywa denominowane w walucie polskiej lub denominowane w walucie obcej. W związku z tym uczestnicy Funduszu muszą liczyć się z ryzykiem spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu spowodowanym spadkiem kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków

W oparciu o wiedzę Zarządzającego Funduszem, Fundusz może koncentrować inwestycje na określonym rynku, w określonym segmencie rynku (sektorze, kapitalizacji emitentów) lub określonym typie instrumentów finansowych.

Sytuacja na tym rynku, w określonym segmencie rynku lub w przypadku tych instrumentów finansowych może oddziaływać wówczas na wartość i płynność Aktywów Funduszu. Istotne wahania cen rynkowych poszczególnych instrumentów finansowych mogą powodować wahania Wartości Aktywów Netto Funduszu.

Udział poszczególnych kategorii lokat w Aktywach Funduszu będzie zmienny i zależny od relacji pomiędzy oczekiwanymi stopami zwrotu a ponoszonym ryzykiem. Fundusz może inwestować od 0% do 100% Aktywów Funduszu w poszczególne kategorie lokat, z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z Ustawy i Statutu.

Szczegółowe informacje w tym zakresie oraz możliwe zaangażowanie w Wystandaryzowane Instrumenty Pochodne, Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne oraz Towarowe Instrumenty Pochodne określa Statut.

Ryzyko kontrahentów Funduszu

Fundusz prowadząc działalność korzysta z usług różnych kontrahentów, m.in. Depozytariusza, brokerów, czy biegłych rewidentów. Istnieje ryzyko nie wywiązania się lub niepełnego wywiązania się kontrahentów z podjętych zobowiązań. Fundusz stara się ograniczać przedmiotowe ryzyko poprzez dobór do współpracy wiarygodnych kontrahentów oraz ustalanie odpowiednich sposobów współpracy z kontrahentami.

Ryzyko zmian w regulacjach prawnych dotyczących Funduszu

Działalność Funduszu regulowana jest przez liczne akty prawne i podlega ścisłemu nadzorowi Komisji. Podstawowe zasady funkcjonowania funduszy inwestycyjnych w Polsce określone są przepisami Ustawy, która reguluje m.in. zasady tworzenia funduszy inwestycyjnych, rodzaje funduszy inwestycyjnych, łączenie funduszy inwestycyjnych, obowiązki informacyjne, przekształcania i likwidację funduszy. Ponadto, istotne regulacje dotyczące zasad działania Funduszu zawarte są w licznych aktach wykonawczych wydanych na podstawie Ustawy. Wprowadzenie zmian w przepisach mających zastosowanie do Funduszu mogłoby spowodować utrudnienie jego działalności, zmniejszenie opłacalności lokowania środków Funduszu w określone kategorie lokat lub spowodować nałożenie dodatkowych obowiązków na Fundusz. Niekorzystne zmiany w regulacjach prawnych (w szczególności w systemie podatkowym, w systemie obrotu instrumentami finansowymi) mogą negatywnie wpływać na atrakcyjność finansową instrumentów finansowych. Jednocześnie warto wskazać, że zmiany w systemie prawnym mogą mieć charakter nagłego i znaczącego pogorszenia parametrów gospodarczych, przyczyniając się do gwałtownych ruchów cen na rynku. Ryzyko zmian w regulacjach prawnych dotyczących Funduszu może także przyjąć formę zmian przepisów regulujących limity inwestycyjne oraz zakres inwestycji przewidzianych dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które to zmiany mogą utrudnić realizację założonej polityki inwestycyjnej.

Ryzyko zmian otoczenia ekonomiczno-prawnego wpływających na koszty Funduszu

Istnieje ryzyko zmian otoczenia ekonomiczno-prawnego, w jakim funkcjonuje Fundusz, powodujących zwiększenia kosztów pokrywanych z jego Aktywów. W szczególności istnieje ryzyko zmiany obowiązujących przepisów prawa, które zwalniają Fundusz z podatku dochodowego z tytułu osiągniętych przez Fundusz dochodów z lokat.

Ryzyko koniunktury gospodarczej

Wystąpienie kryzysów ekonomicznych lub załamanie koniunktury gospodarczej w kraju i na świecie, w tym zmiany sytuacji makroekonomicznej oraz sytuacji na rynkach finansowych i towarowych, może mieć wpływ na wahania Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny. Ponieważ Fundusz będzie inwestował między innymi w instrumenty dłużne, w tym skarbowe dłużne papiery wartościowe, więc wszelkie nietypowe sytuacje powodujące nagłe osłabienie wiarygodności Polski, co do możliwości lub gotowości do wywiązania się z ciążących na Państwie zobowiązań – zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych – mogą powodować nietypową wyprzedaż aktywów nominowanych w złotych lub innych walutach, zarówno przez inwestorów krajowych, jak i zagranicznych. Do takich nietypowych sytuacji można zaliczyć: utratę płynności Skarbu Państwa, wstrzymanie przez Skarb Państwa obsługi zadłużenia lub istotne zredukowanie rezerw walutowych. W stopniu, w jakim Fundusz będzie inwestował w zagraniczne instrumenty finansowe, osłabienie wiarygodności innych krajów lub ogłoszenie przez nie niewypłacalności może również wywierać znaczący wpływ na działalność operacyjną Funduszu oraz wartość Aktywów.

Ryzyko inflacji

Ryzyko to może zmaterializować się w przypadku nieoczekiwanego wzrostu wskaźnika inflacji w trakcie funkcjonowania Funduszu. Jeżeli tak się stanie, to realna (tj. uwzględniająca wartość nabywczą złotego) stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne może okazać się niższa od oczekiwanej.

Ryzyko podatkowe

Istnieje ryzyko wprowadzenia zmian przepisów, które okażą się niekorzystne dla Uczestników. Dotyczy to w szczególności przepisów w zakresie opodatkowania osób fizycznych oraz osób prawnych – istnieje możliwość, że inwestowanie w Certyfikaty Inwestycyjne związane będzie z większymi niż dotychczas obciążeniami podatkowymi. Może to spowodować zmniejszenie opłacalności inwestowania w Certyfikaty Inwestycyjne. Ogólne zasady opodatkowania dochodów z tytułu posiadania Certyfikatów Inwestycyjnych oraz obrotu nimi zostały opisane w Rozdziale Zasady opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem Certyfikatów Inwestycyjnych i obrotem nimi” Prospektu. Ponadto, wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem nie zawiera podatku od towarów i usług ze względu na przepisy art. 43 ust. 1 pkt 12 lit. a) ustawy z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług (tj. Dz.U. z 2017 r., poz. 1221 z późn. zm.), zgodnie z którymi od podatku zwolnione są m.in. usługi zarządzania funduszami inwestycyjnymi. Jednocześnie w przypadku zmiany obowiązujących

przepisów prawa, wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem zostanie odpowiednio podwyższone o wartość należnego podatku, zgodnie z przepisami obowiązującymi w momencie powstania takiego obowiązku podatkowego.

Podkreślenia wymaga fakt, że w Prospekcie zostały przedstawione informacje w zakresie opodatkowania, które mają ogólny charakter. Wskazane jest zatem skontaktowanie się z doradcą podatkowym lub prawnym w celu ustalenia szczegółowych zasad opodatkowania podatkiem dochodowym w odniesieniu do indywidualnej sytuacji podatnika. Towarzystwo zwraca również uwagę na możliwość zmiany przepisów prawnych wskazanych w Prospekcie.

Ryzyko niedojścia do skutku emisji Certyfikatów Inwestycyjnych

Zaistnienie jednej z przyczyn niedojścia emisji do skutku spowoduje, że osobom, które dokonały zapisu na Certyfikaty Inwestycyjne oraz dokonały na nie wpłaty, nie zostaną one przydzielone, a ponadto nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu otrzymania zwrotu dokonanych wpłat.

Ryzyko związane z dopuszczeniem oraz wprowadzeniem Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na GPW

Fundusz jest zobowiązany w terminie 14 dni od dnia wpisania Funduszu do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych, w przypadku emisji Certyfikatów Inwestycyjnych serii 001 oraz od dnia zamknięcia każdej kolejnej emisji Certyfikatów Inwestycyjnych, do złożenia wniosku o dopuszczenie Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Fundusz doloży należytej staranności w celu prawidłowego przeprowadzenia czynności zmierzających do dopuszczenia i wprowadzenia Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na rynku regulowanym, którym będzie rynek podstawowy GPW. Istnieje jednak ryzyko, że Certyfikaty Inwestycyjne nie zostaną dopuszczone lub wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW lub ich dopuszczenie lub wprowadzenie zostanie opóźnione, w przypadku gdy odpowiednie organy GPW nie wydadzą zgody na ich dopuszczenie lub wprowadzenie do obrotu. W konsekwencji Uczestnicy Funduszu mogą być pozbawieni możliwości zbywania Certyfikatów Inwestycyjnych lub zakładana możliwość ich zbywania może zostać poważnie ograniczona. W przypadku odmowy dopuszczenia Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na rynku podstawowym GPW, Towarzystwo złoży odpowiedni wniosek celem wprowadzenia Certyfikatów Inwestycyjnych do alternatywnego systemu obrotu. Towarzystwo oraz Fundusz nie gwarantują dopuszczenia Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na ww. rynkach.

Ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów Inwestycyjnych

Zaistnienie jednej z przyczyn nieprzydzielenia Certyfikatów Inwestycyjnych, spowoduje, że osobom, które dokonały zapisu na te Certyfikaty Inwestycyjne oraz dokonały na nie wpłaty nie zostaną one przydzielone lub nie zostaną przydzielone w liczbie wynikającej z zapisu, a ponadto nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu otrzymania zwrotu dokonanych wpłat.

Szczegółowe zasady przydziału Certyfikatów Inwestycyjnych określono w Prospekcie. Nieprzydzielenie Certyfikatów Inwestycyjnych danej emisji może być spowodowane m.in.:

- w przypadku niepełnego lub nienależytego wypełnienia formularza zapisu, niedokonania wpłaty w terminie przyjmowania zapisów lub niedokonania wpłaty w wysokości co najmniej wymaganej wpłaty, złożeniem zapisu na mniejszą liczbę Certyfikatów Inwestycyjnych niż minimalny zapis; redukcją zapisów na Certyfikaty Inwestycyjne, w wyniku której może nastąpić przydzielenie mniejszej liczby Certyfikatów Inwestycyjnych niż wynikająca z zapisów;
- niedojściem emisji do skutku, w przypadku niezebrania w okresie przyjmowania zapisów na Certyfikaty Inwestycyjne zapisów na minimalną liczbę Certyfikatów Inwestycyjnych przewidzianych dla danej emisji;
- złożeniem oświadczenia na piśmie z podpisem poświadczonym notarialnie, lub przez pracownika Towarzystwa lub podmiotu pośredniczącego w przyjmowaniu zapisów - o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępniania aneksu do Prospektu Emisyjnego, przez osobę, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu, w przypadku gdy po rozpoczęciu zapisów do publicznej wiadomości zostanie udostępniony aneks do Prospektu Emisyjnego dotyczący zdarzenia lub okoliczności zaistniałych przed dokonaniem przydziału Certyfikatów Inwestycyjnych, o których Fundusz powziął wiadomość przed tym przydziałem;
- złożeniem oświadczenia na piśmie z podpisem poświadczonym notarialnie lub przez pracownika Towarzystwa lub podmiotu pośredniczącego w przyjmowaniu zapisów - o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu, w terminie 2 dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości informacji o cenie emisyjnej oferowanych Certyfikatów Inwestycyjnych przez osobę, która złożyła zapis przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o cenie emisyjnej oferowanych Certyfikatów Inwestycyjnych.

Dodatkowo przydział Certyfikatów Inwestycyjnych staje się bezskuteczny w przypadku:

- odmowy wpisu Funduszu do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych;
- cofnięcia przez Komisję zezwolenia na utworzenie Funduszu;

- wygaśnięcia zezwolenia na utworzenie Funduszu w wyniku niezłożenia przez Towarzystwo przed upływem 6 miesięcy od dnia doręczenia zezwolenia na utworzenie Funduszu wniosku o wpisanie Funduszu do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych.

Powyższe oznacza, że osobom, które dokonały Zapisu mogą nie zostać przydzielone Certyfikaty Inwestycyjne albo może nie zostać przydzielona liczba Certyfikatów Inwestycyjnych na jaką złożony został Zapis, jak również osoby te do czasu zwrotu środków pieniężnymi wpłaconych w związku z dokonanym Zapisem, nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami do czasu otrzymania zwrotu dokonanych wpłat.

Ryzyko zawieszenia lub wykluczenia Certyfikatów z obrotu przez organy GPW

W przypadkach określonych w regulaminie GPW, a w szczególności gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu Zarząd GPW może zawiesić obrót papierami wartościowymi na GPW, co z kolei może się wiązać z ograniczeniem zbywalności Certyfikatów Inwestycyjnych.

W przypadku zagrożenia bezpieczeństwa obrotu lub naruszenia przez emitenta przepisów obowiązujących na rynku, Zarząd GPW może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu na GPW. Istnieje ryzyko czy sytuacja taka nie wystąpi w odniesieniu do Certyfikatów Inwestycyjnych po dopuszczeniu ich do obrotu na rynku podstawowym GPW.

Ryzyko związane z możliwością przeprowadzenia kolejnych emisji Certyfikatów Inwestycyjnych

W przypadku kolejnych emisji Certyfikatów Inwestycyjnych istnieje ryzyko, że Aktywa Funduszu uzyskane poprzez kolejne emisje Certyfikatów Inwestycyjnych mogą zostać mniej korzystnie ulokowane. Wywołane to może być tym, że warunki rynkowe w chwili dokonywania drugiej lub kolejnych emisji Certyfikatów Inwestycyjnych mogą znacząco odbiegać na niekorzyść od tych, jakie występowały przy pierwszej emisji, co z kolei może prowadzić do sytuacji, w której środki zebrane w kolejnych emisjach zostaną ulokowane w sposób mniej korzystny niż pozyskane w drodze wcześniejszych emisji. Znaczące zwiększenie Aktywów Funduszu w wyniku kolejnych emisji Certyfikatów Inwestycyjnych może spowodować zmniejszenie efektywności zarządzania Funduszem. Towarzystwo doloży starań, aby kolejne emisje Certyfikatów Inwestycyjnych nie powodowały zmniejszenia efektywności zarządzania Funduszem. W przypadku, gdy Aktywa Funduszu uzyskane w kolejnych emisjach zostaną ulokowane mniej korzystnie, będzie to miało wpływ na wyniki całego Funduszu.

Ryzyko braku płynności i ograniczonej zbywalności Certyfikatów Inwestycyjnych

Pierwszym Dniem Wykupu będzie ostatni dzień kwartału kalendarzowego, na który przypada zwyczajna sesja na GPW, po kwartale kalendarzowym w którym Fundusz zostanie wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych. Kolejnymi Dniami Wykupu będzie ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego, na który przypada zwyczajna sesja na GPW, począwszy od kwartału, po kwartale w którym zostanie przeprowadzony pierwszy Dzień Wykupu.

Termin rozpoczęcia przyjmowania żądań wykupu będzie przypadał w pierwszym Dniu Roboczym miesiąca, w którym będzie Dzień Wykupu. Termin przyjmowania żądań wykupu będzie trwał 7 dni, z zastrzeżeniem zdania następnego. W przypadku, w którym termin zakończenia przyjmowania żądań wykupu nie będzie przypadał na Dzień Roboczy, termin zakończenia przyjmowania żądań wykupu zostanie przedłużony do najbliższego Dnia Roboczego. Żądanie wykupu powinno zawierać liczbę Certyfikatów Inwestycyjnych objętych żądaniem. Żądanie wykupu złożone po terminie wskazanym powyżej nie zostanie zrealizowane. Żądania wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych będą przyjmowane przez podmioty pośredniczące w przyjmowaniu zapisów.

Wycofanie się z inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne w okresach pomiędzy datami wykupu będzie możliwe tylko poprzez ich zbycie, co będzie możliwe na rynku regulowanym. W tym celu Fundusz planuje wprowadzanie Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na rynku podstawowym na GPW. W przypadku odmowy dopuszczenia Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na GPW, obrót nimi może być prowadzony w alternatywnym systemie obrotu. Istnieje ryzyko, że zbyt niski poziom obrotów Certyfikatami Inwestycyjnymi uniemożliwi ich zbycie na rynku wtórnym lub, że ceny po jakich będą zawierane transakcje na rynku wtórnym będą znacząco niższe od aktualnej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny. Inwestor powinien mieć na względzie, że Certyfikaty Inwestycyjne mogą być również zbywane na podstawie umowy cywilnoprawnej.

Ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne

Fundusz poprzez proces inwestycyjny i lokowanie Aktywów Funduszu w określone w Statucie rodzaje lokat będzie dążył do zrealizowania celu inwestycyjnego określonego w Statucie, przy czym jednak ani Fundusz ani jakikolwiek inny podmiot nie gwarantuje osiągnięcia tego celu. Uczestnik Funduszu powinien mieć na uwadze, że Fundusz pomimo dokładania należytej staranności może nie osiągnąć zakładanego zwrotu z inwestycji, w związku tym inwestycja w Certyfikaty Inwestycyjne może wiązać się ze stratą dla Uczestnika części lub całości zainwestowanych środków.

Szczegółowe informacje na temat ryzyk, w tym innych niż opisane powyżej, na które narażony jest Emitent znajdują się w Prospekcie emisyjnym.

4. oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

Fundusz i Towarzystwo stosują Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych, wydane przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 r.

W niniejszym punkcie sprawozdania zostały przedstawione informacje dotyczące Towarzystwa, będącego organem Emitenta.

4.1. wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent, oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny lub zbioru zasad ładu korporacyjnego, na którego stosowanie emitent mógł się zdecydować dobrowolnie, oraz miejsce, gdzie tekst zbioru jest publicznie dostępny lub wszelkich odpowiednich informacji dotyczących stosowanych przez emitenta praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, wykraczających poza wymogi przewidziane prawem krajowym wraz z przedstawieniem informacji o stosowanych przez niego praktykach w zakresie ładu korporacyjnego

W okresie sprawozdawczym Spółka podlegała zasadom ładu korporacyjnego określonym w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”, w brzmieniu stanowiącym załącznik do Uchwały nr 26/1413/2015 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 13 października 2015 roku. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa powyżej jest dostępny na stronie internetowej www.gpw.pl.

W okresie sprawozdawczym Spółka dobrowolnie stosowała się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Zasady Ładu Korporacyjnego Dla Instytucji Nadzorowanych” wydanym przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 r.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa powyżej jest dostępny na stronie internetowej www.knf.gpw.pl.

Emitent nie przyjął do stosowania innych praktyk w zakresie ładu korporacyjnego.

4.2. w zakresie, w jakim emitent odstąpił od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa w pkt 4.1., wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

4.2.1. wskazanie postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, od których Emitent odstąpił w sposób trwały oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

W okresie sprawozdawczym Spółka stosowała się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”, w brzmieniu stanowiącym załącznik do Uchwały nr 26/1413/2015 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 13 października 2015 roku, z zastrzeżeniem informacji wskazanych poniżej.

Spółka Quercus TFI S.A. nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, o której mowa w zasadzie I.Z.1.15 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016 (tj. polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów uwzględniającej takie elementy, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe). Spółka posiada stabilny zespół pracowników obejmujący członków władz i kluczowych menedżerów, w przeważającej większości o wieloletnim stażu pracy w Spółce. Kryterium zatrudnienia w Spółce są kwalifikacje pracowników. Spółka nie zamierza wprowadzać polityki różnorodności i dokonywać zmian kadrowych wyłącznie w celu zapewnienia różnorodności pracowników według kryteriów płci, kierunku wykształcenia, wieku i doświadczenia zawodowego.

W zakresie rekomendacji II.R.2 Spółka wskazuje, że nie posiada polityki różnorodności, o której mowa w zasadzie I.Z.1.15 (stosownie do wyjaśnień dotyczących zasady I.Z.1.15), a decyzje w sprawie wyboru członków Zarządu i Rady Nadzorczej podejmuje Walne Zgromadzenie, co nie przesądza o stosowaniu albo nie stosowaniu w przyszłości rekomendacji II.R.2.

Spółka nie stosuje i nie zamierza stosować rekomendacji IV.R.2 w zakresie umożliwienia akcjonariuszom wykonywania prawa głosu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej (tj. w zakresie punktu 3 rekomendacji IV.R.2). W ocenie Spółki koszty stosowania rozwiązań, których dotyczy w/w wyłączenie, byłyby niewspółmiernie wysokie do potencjalnych korzyści płynących z ich zastosowania (aktualnie Spółka nie dysponuje odpowiednim sprzętem, który umożliwiłby przeprowadzenie głosowania przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej), a akcjonariusze nie zgłaszali Spółce potrzeby wprowadzenia takiego rozwiązania. Spółka stosuje się natomiast do rekomendacji IV.R.2 w pozostałym zakresie (tj. w zakresie punktu 1 i 2 rekomendacji IV.R.2).

Spółka zwraca również uwagę, że ostateczna decyzja co do przestrzegania niektórych zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW należy do członków Rady Nadzorczej i akcjonariuszy, na których działanie Zarząd nie ma wpływu.

W okresie sprawozdawczym Spółka stosowała się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Zasady Ładu Korporacyjnego Dla Instytucji Nadzorowanych” wydanym przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 r., z wyłączeniem zasady określonej w § 8 ust. 4 w/w Zasad Ładu Korporacyjnego w zakresie

zapewnienia możliwości elektronicznego głosowania na Walnym Zgromadzeniu. Spółka zapewnia natomiast transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad. Jest to wyłączenie analogiczne jak wyłączenie, które Spółka stosuje w przypadku Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Wdrożenie przez Walne Zgromadzenie, w zakresie kompetencji Walnego Zgromadzenia, w/w Zasad Ładu Korporacyjnego będzie przewidziane w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia, które zostanie zwołane przez Zarząd.

4.2.1. wskazanie postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, od których Emitent odstąpił w sposób incydentalny oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

W poprzednim okresie sprawozdawczym, w związku z powołaniem członków Rady Nadzorczej i członków Zarządu kolejnej kadencji, nie została zastosowana rekomendacja II.R.2. „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016” w zakresie różnorodności członków organów pod względem płci i wieku. Wszyscy członkowie tych organów Spółki są płci męskiej, a członkowie Rady Nadzorczej oraz członkowie Zarządu są w podobnym wieku. Inne kandydatury, w szczególności kandydatury osób płci żeńskiej nie zostały zgłoszone.

Ponadto, w odniesieniu do zasady określonej w § 8 ust. 4 „Zasad Ładu Korporacyjnego Dla Instytucji Nadzorowanych” Spółka wskazuje, że powołani członkowie Rady Nadzorczej kolejnej kadencji nie zostali wybrani spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy mniejszościowych. Kandydatury takie nie zostały zgłoszone.

W powyższym zakresie sytuacja nie uległa zmianie w bieżącym okresie sprawozdawczym.

W okresie sprawozdawczym Spółka nie odstąpiła od innych postanowień zbioru dobrych praktyk w sposób incydentalny.

4.3. opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

W Spółce funkcjonuje system kontroli wewnętrznej w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych oparty na regulacjach zawartych w procedurach wewnętrznych i polityce rachunkowości. Za funkcjonowanie i skuteczność procesów kontrolnych w procesie sporządzania sprawozdań finansowych odpowiada Zarząd Spółki.

System kontroli wewnętrznej zapewnia między innymi:

- kompletność ujęcia w sprawozdaniu finansowym kosztów i przychodów,
- kontrolę wydatków i okresową optymalizację kosztów,
- kontrole przygotowywanych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS i Spółki,
- ochronę informacji poufnych,
- sprawne i szybkie korygowanie zaistniałych nieprawidłowości.

Spółka wykorzystuje wiele elementów służących wyeliminowaniu ryzyka błędu i utrzymaniu jakości zarządzania procesem sporządzania sprawozdań finansowych. Takimi elementami są:

- podział obowiązków pomiędzy poszczególne Departamenty i osoby odpowiedzialne w Spółce, umożliwiający również dwuosobową klasyfikację i akceptację faktur kosztowych i przychodowych,
- system praw dostępu do bankowości elektronicznej zapobiegający nieautoryzowanemu dostępowi do zasobów finansowych Spółki,
- polityka rachunkowości, która określa zasady sporządzania sprawozdań finansowych oparte na przepisach ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2013 roku, poz. 330, z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami, w tym z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. Nr 209, poz. 1743 z późn. zmianami),
- system weryfikacji bieżących raportów finansowych ograniczających ryzyko wystąpienia błędu, umożliwiający sprawną weryfikację i wprowadzanie korekt w księgach Spółki,
- zawansowany system do prowadzenia księgowości Symfonia Forte, zapewniający rzetelność i wiarygodność przetwarzanych informacji,
- zlecenie badania i przeglądu sprawozdań finansowych renomowanej firmie Ernst & Yung Audyt Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. gwarantujące usługi badania i przeglądu sprawozdań finansowych na wysokim poziomie.

W procesie przygotowywania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych biorą udział Członkowie Zarządu, których zadaniem jest kontrola merytoryczna i jakościowa. Wprowadzone elementy kontroli połączone z wiedzą osoby prowadzącej księgi Spółki oraz doświadczeniem i renomą spółki audytorskiej pozwalają na znaczne wyeliminowanie czynnika ryzyka i zapewniają rzetelne i zgodne z bieżącą sytuacją finansową Spółki zaprezentowanie sprawozdań finansowych.

4.4. 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

Emitent z uwagi na swoją formę prawną nie emituje akcji i nie posiada akcjonariatu dysponującego pakietami akcji Emitenta.

4.5. wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień

Nie istnieją papiery wartościowe, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta.

4.6. 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 istnieją takie ograniczenia.

4.7. wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta

Nie istnieją takie ograniczenia

4.8. opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Organem bezpośredniego nadzorującym Emitenta jest Zarząd Towarzystwa. Członkowie Zarządu są powoływani i odwoływani przez Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie ustala także funkcje Członków Zarządu (Prezes, Pierwszy Wiceprezes, Wiceprezes lub Członek Zarządu). Kadencja Członków Zarządu trwa trzy lata. Członkowie Zarządu powoływani są na okres wspólnej kadencji. Wynagrodzenie Członków Zarządu ustala Zarząd.

Do kompetencji Zarządu należą wszelkie sprawy nie zastrzeżone do kompetencji innych organów Towarzystwa. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Emitenta uprawnieni są dwaj Członkowie Zarządu działający łącznie albo Członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

Organizację prac Zarządu i tryb jego funkcjonowania określa regulamin Zarządu uchwalony przez Zarząd większością co najmniej 2/3 głosów.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarząd nie ma uprawnień do podjęcia decyzji o emisji i wykupie akcji.

4.9. opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta

Zmiany Statutu Emitenta następują zgodnie z zasadami określonymi w Kodeksie spółek handlowych. Zmiana Statutu wymaga uchwały Zgromadzenia Inwestorów i wpisu do rejestru.

4.10. 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

W Funduszu działa Zgromadzenie Inwestorów. Sposób funkcjonowania Zgromadzenia Inwestorów określa Ustawa w art. 142 - 144 oraz § 5 Statutu. Zgromadzenie Inwestorów jest organem Funduszu. Do uprawnień Zgromadzenia Inwestorów należy podejmowanie uchwał w sprawie:

- 1) rozwiązania Funduszu,
- 2) rozpatrzenia i zatwierdzenia sprawozdania finansowego Funduszu,
- 3) wyrażenia zgody na:
 - a) zmianę Depozytariusza,
 - b) emisję nowych Certyfikatów Inwestycyjnych.

Żadna decyzja inwestycyjna nie wymaga dla swojej ważności zgody Zgromadzenia Inwestorów. Zgromadzenie Inwestorów zwoływane jest przez Spółkę poprzez ogłoszenie zamieszczone na stronie internetowej przeznaczonej do ogłoszeń Funduszu, co najmniej na 21 dni przed dniem Zgromadzenia Inwestorów. Ogłoszenie, o którym mowa w zdaniu poprzednim, powinno określać miejsce, datę i godzinę Zgromadzenia

Inwestorów oraz porządek obrad. Uczestnicy posiadający co najmniej 10% ogólnej liczby wyemitowanych Certyfikatów Inwestycyjnych mogą domagać się zwołania Zgromadzenia Inwestorów, składając takie żądanie na piśmie zarządowi Towarzystwa. Żądanie zwołania Zgromadzenia Inwestorów powinno zawierać w szczególności proponowany porządek obrad. Jeżeli Spółka nie zwoła Zgromadzenia Inwestorów w terminie 14 dni od dnia zgłoszenia żądania jego zwołania, sąd rejestrowy może upoważnić Uczestników występujących z żądaniem do zwołania Zgromadzenia Inwestorów na koszt Spółki. Spółka zobowiązana jest zwołać w terminie 4 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego Zgromadzenie Inwestorów, którego przedmiotem będzie rozpatrzenie i zatwierdzenie rocznego sprawozdania finansowego Funduszu za ubiegły rok obrotowy. Uprawnionymi do udziału w Zgromadzeniu Inwestorów są Uczestnicy, którzy nie później niż na 7 dni przed dniem odbycia Zgromadzenia Inwestorów złożą Spółce świadectwo depozytowe wydane zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie. Zgromadzenie Inwestorów odbywa się w siedzibie Funduszu. Każdy Certyfikat Inwestycyjny daje prawo do jednego głosu na Zgromadzeniu Inwestorów. Uczestnik może brać udział w Zgromadzeniu Inwestorów osobiście lub przez pełnomocnika. Pełnomocnictwo powinno być sporządzone w formie pisemnej pod rygorem nieważności oraz dołączone do protokołu z posiedzenia Zgromadzenia Inwestorów. Wniosek o zwołanie Zgromadzenia Inwestorów oraz wnioski o charakterze porządkowym mogą być uchwalone, mimo że nie były umieszczone w porządku obrad. Jeżeli przepisy Ustawy lub Statutu nie stanowią inaczej, Zgromadzenie Inwestorów jest ważne bez względu na liczbę reprezentowanych na nim Certyfikatów Inwestycyjnych. Uchwały Zgromadzenia Inwestorów podejmowane są bezwzględną większością głosów, chyba że Ustawa wymaga innej większości, z zastrzeżeniem, że uchwały w sprawie zatwierdzenia rocznego sprawozdania finansowego Funduszu oraz uchwały w sprawie wyrażenia zgody na emisję nowych Certyfikatów Inwestycyjnych są podejmowane zwykłą większością głosów (więcej głosów „za” niż „przeciw”). Uchwały Zgromadzenia Inwestorów wymagają zaprotokołowania przez Towarzystwo. Szczegółowy tryb działania Zgromadzenia Inwestorów określa regulamin Zgromadzenia Inwestorów uchwalany przez Zgromadzenie Inwestorów, z tym że zgodnie z postanowieniami statutu Funduszu pierwszy regulamin został nadany przez Spółkę.

4.11. skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów

Zgodnie z art. 4 ust. 1 Ustawy, Towarzystwo tworzy Fundusz, zarządza nim i reprezentuje Fundusz w stosunkach z osobami trzecimi. Ze względu na powyższe, poniżej przedstawiono informacje dotyczące osób zarządzających oraz nadzorujących Towarzystwo.

4.11.1. Rada Nadzorcza

Na dzień 31.12.2017 r. w skład Rady Nadzorczej wchodził:

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania	Data rozpoczęcia kadencji	Data zakończenia kadencji
1.	Maciej Radziwiłł	Przewodniczący Rady Nadzorczej	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019
2.	Janusz Nowicki	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019
3.	Jerzy Lubianiec	Sekretarz Rady Nadzorczej	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019
4.	Jerzy Cieślik	Członek Rady Nadzorczej	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019
5.	Andrzej Dadełło	Członek Rady Nadzorczej	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019

Źródło: Emitent

W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Rady Nadzorczej Emitenta. Skład Rady Nadzorczej został ustalony przez Walne Zgromadzenie w dniu 27 kwietnia 2016 r.

Kompetencje i zasady pracy Rady Nadzorczej regulują:

- Kodeks spółek handlowych,
- ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. nr 77, poz. 649, z późn. zm.),
- Statut Spółki (dostępny na stronie internetowej Spółki),
- Regulamin Rady Nadzorczej (dostępny na stronie internetowej Spółki).

Zgodnie z § 15 Statutu Spółki Rada Nadzorcza składa się z 3 (trzech) do 8 (ośmiu) członków, z zastrzeżeniem, że w okresie gdy Spółka jest spółką publiczną, w rozumieniu Kodeksu spółek handlowych, Rada Nadzorcza składa się z 5 (pięciu) do 8 (ośmiu) członków. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani i odwoływani są na wspólną kadencję przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Członków Rady Nadzorczej trwa 3 lata. Zgodnie z § 16 Statutu Spółki Rada Nadzorcza wybiera ze swojego grona Przewodniczącego, Wiceprzewodniczącego oraz Sekretarza. Zgodnie z § 18 Statutu Spółki wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

Zgodnie z § 16 Statutu Spółki organizację prac Rady Nadzorczej i tryb jej funkcjonowania określa regulamin Rady Nadzorczej uchwalany przez nią większością co najmniej 2/3 głosów.

Zgodnie z § 17 Statutu Spółki uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza działała w składzie pięcioosobowym i w związku z tym, zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia, Rada Nadzorcza wykonywała zadania komitetu audytu przewidziane w w/w ustawie o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym.

Z uwagi na skalę działalności Spółki oraz zasady powoływania członków organów i ustalania ich wynagrodzenia, w ramach Rady Nadzorczej nie został ustanowiony komitet (komisja) ds. nominacji ani komitet (komisja) ds. wynagrodzeń.

4.11.2. Zarząd Spółki

Na dzień 31.12.2017 r. w skład Zarządu Spółki wchodził:

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania	Data rozpoczęcia kadencji	Data zakończenia kadencji
1.	Sebastian Buczek	Prezes Zarządu	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019
2.	Artur Paderewski	Pierwszy Wiceprezes Zarządu	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019
3.	Piotr Płuska	Wiceprezes Zarządu	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019
4.	Paweł Cichoń	Wiceprezes Zarządu	27.04.2016	27.04.2016	27.04.2019

Źródło: Emitent

W składzie Zarządu nie nastąpiły zmiany w trakcie okresu sprawozdawczego. W dniu 27 kwietnia 2016 r. Walne Zgromadzenie powołało wszystkich dotychczasowych członków Zarządu na kolejną, czwartą kadencję.

Kompetencje i zasady pracy Zarządu regulują:

- Kodeks spółek handlowych,
- Statut Spółki (dostępny na stronie internetowej Spółki),
- Regulamin Zarządu (dostępny na stronie internetowej Spółki).

Zgodnie z § 10 Statutu Spółki Zarząd Spółki składa się z 2 (dwóch) do 6 (sześciu) członków, w tym Prezesa, Pierwszego Wiceprezesa, Wiceprezesów i/lub Członków Zarządu, powoływanych i odwoływanych na wspólną kadencję przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Członków Zarządu trwa trzy lata. Walne Zgromadzenie ustala funkcje Członków Zarządu. Wynagrodzenie Członków Zarządu ustala Zarząd. Zgodnie z § 11 Statutu Spółki, do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawnieni są dwaj Członkowie Zarządu działający łącznie albo Członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

Zgodnie z § 12 Statutu Spółki organizację prac Zarządu i tryb jego funkcjonowania określa regulamin Zarządu uchwalony przez Zarząd większością co najmniej 2/3 głosów.

Zgodnie z § 13 Statutu Spółki uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów.

5. wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie: a) postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta, z określeniem: przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska emitenta oraz b) dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta, z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wierzytelności wraz ze stanowiskiem emitenta w tej sprawie oraz, w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wierzytelności - ze wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczętego postępowania

W okresie sprawozdawczym oraz do daty sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie był stroną żadnych postępowań przed organami rządowymi, postępowań sądowych lub arbitrażowych istotnych dla jego sytuacji finansowej lub rentowności.

6. informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym

6.1. opis oferowanych produktów i usług

Emitent jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym i prowadzi działalność na podstawie Ustawy o funduszach inwestycyjnych. Emitent emituje Certyfikaty Inwestycyjne będące przedmiotem oferty publicznej. Jest to jedyny produkt oferowany przez Emitenta. Oferta Emitenta skierowana jest do inwestorów poszukujących potencjalnych zysków przewyższających dochody z inwestowania w tradycyjne fundusze otwarte o mieszanej polityce inwestycyjnej. Celem Funduszu jest wzrost wartości certyfikatów inwestycyjnych w długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym bez względu na koniunkturę rynkową dzięki elastycznej polityce inwestycyjnej. Zapisy na certyfikaty inwestycyjne Funduszu prowadzone są przez dystrybutorów zewnętrznych.

Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Fundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez wykorzystanie szerokiego spektrum instrumentów, w które nie mogą inwestować fundusze inwestycyjne otwarte i szerszych limitów inwestycyjnych funduszy zamkniętych. Przedmiotem inwestycji Funduszu mogą być:

- akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie, na giełdach naszego regionu i innych rynkach,
- akcje spółek planujących IPO,
- instrumenty dłużne, w tym emitowane przez spółki giełdowe,
- waluty obce,
- jednostki uczestnictwa w innych funduszach inwestycyjnych,
- kontrakty terminowe lub opcje na indeksy akcji, instrumenty dłużne, metale lub surowce.

Celem inwestycji Funduszu w instrumenty pochodne jest dążenie do ograniczenia wahań wartości certyfikatów lub możliwość uzyskania ekspozycji na daną klasę aktywów, by efektywniej realizować cel inwestycyjny Funduszu.

6.2. Aktywa pod zarządzaniem

Wielkość aktywów pod zarządzaniem Emitenta w okresie sprawozdawczym istotnie wzrosła. Od początku uruchomienia funduszu do dnia 31.12.2017 r. Fundusz przeprowadził 13 emisji certyfikatów w ilości 390 203 szt. za łączną kwotę 411,4 mln zł. W tym czasie umorzonych zostało 57 862 szt. certyfikatów za kwotę 64,6 mln zł. Fundusz zamknął rok 2017 aktywami netto na poziomie 376,6 mln zł

7. informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem

Emitent oferuje swoje certyfikaty inwestycyjne wyłącznie w Polsce. Emitent prowadzi oferowanie certyfikatów inwestycyjnych za pośrednictwem podmiotów, z którymi podpisano Umowę udziału w konsorcjum dystrybucyjnym. Funkcję oferującego w rozumieniu Ustawy o Ofercie pełni NWAi Dom Maklerski S.A.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent współpracuje z podmiotami oferującymi certyfikaty inwestycyjne wskazanymi w tabeli poniżej.

Uprawnionymi do zapisywania się na Certyfikaty Inwestycyjne są osoby fizyczne, osoby prawne oraz jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, w tym rezydenci lub nierezydenci w rozumieniu ustawy z dnia 27 lipca 2002 roku Prawo dewizowe (Dz. U. z 2002 roku Nr 141, poz. 1178 z późn. zm.).

Inwestor może złożyć zapis na Certyfikaty Inwestycyjne wyłącznie za pośrednictwem podmiotu, z którym ma zawartą umowę o świadczenie usług brokerskich i który należy do konsorcjum dystrybucyjnego oferującego Certyfikaty Inwestycyjne. Członkowie konsorcjum dystrybucyjnego oferującego Certyfikaty Inwestycyjne mogą współpracować z Bankami na podstawie umów regulujących udział tych Banków w subskrypcji Certyfikatów Inwestycyjnych, w zakresie umożliwiającym Bankowi przyjmowanie i przekazywanie zleceń, przy czym Inwestor może złożyć zapis na Certyfikaty Inwestycyjne za pośrednictwem Banku, pod warunkiem że jest klientem tego Banku. Banki niebędące członkami konsorcjum dystrybucyjnego przekazują przyjęte od Inwestorów zlecenia nabycia Certyfikatów Inwestycyjnych do członka konsorcjum dystrybucyjnego, z którym współpracują, w trybie i terminie określonych w umowach, regulujących udział tych Banków w subskrypcji Certyfikatów Inwestycyjnych.

Podmioty oferujące Certyfikaty Inwestycyjne, z którymi współpracuje Emitent na dzień sporządzenia sprawozdania

L.p.	Nazwa podmiotu oferującego Certyfikaty Inwestycyjne
1	NWAi Dom Maklerski S.A.
2	Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.
3	mBank S.A.
4	Dom maklerski Raiffeisen Bank Polska S.A.
5	Alior Bank S.A.

Źródło: Emitent

8. informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

W okresie sprawozdawczym Emitent nie zawarł umów z nowymi uczestnikami w konsorcjum dystrybucyjnym.

Informacje o umowach zawartych z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych zostały przedstawione w punkcie 25 niniejszego sprawozdania.

9. informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta 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

Emitent nie wchodzi w skład żadnej grupy kapitałowej i nie posiada podmiotów zależnych. Informacje o głównych inwestycjach zostały przedstawione w punkcie 2 i 26 niniejszego sprawozdania.

10. informacje o transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji

W okresie sprawozdawczym Emitent nie zawarł istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.

Emitent w okresie sprawozdawczym nie zawierał transakcji z jednostkami powiązanymi w rozumieniu ustawy o rachunkowości (Emitent nie posiada jednostek powiązanych).

11. informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

W okresie sprawozdawczym Emitent nie korzystał z finansowania w formie kredytów lub pożyczek.

12. informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

W okresie sprawozdawczym Emitent nie udzielił żadnych pożyczek.

13. informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych podmiotom powiązanym emitenta

W okresie sprawozdawczym Emitent nie udzielił i nie otrzymał żadnych poręczeń ani gwarancji.

14. opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych, wyemitowanych w 2017 roku, do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia sprawozdania Emitent wyemitował Certyfikaty Inwestycyjne serii od 007 do 015 w ilości 122 287 szt. za łączną kwotę 133,5 mln zł. Wpływy z emisji zostały w całości przeznaczone na działalność inwestycyjną Emitenta. Z uwagi na zebranie zapisów w ilości poniżej wymaganego minimum, kolejna emisja 016 nie doszła do skutku.

Po zakończeniu okresu raportowego, w dniu 2 lutego 2018 r. dokonany został przydział certyfikatów inwestycyjnych serii 017 w ilości 5 184 szt. za kwotę 5,9 mln zł. Również wpływy z tej emisji zostały przeznaczone na cele zgodne z polityką inwestycyjną Emitenta.

15. objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na rok 2017.

16. 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 emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Zgodnie z obowiązującymi regulacjami, zakres dopuszczalnych inwestycji Emitenta jest ograniczony polityką inwestycyjną, co determinuje sposób zarządzania zasobami finansowymi.

W okresie sprawozdawczym wolne zasoby finansowe, poza inwestycjami w instrumenty finansowe, Emitent lokował w lokaty bankowe. W całym okresie swojej działalności Emitent wykorzystywał własne zasoby kapitałowe do finansowania bieżącej działalności i nie korzystał z zewnętrznych źródeł finansowania.

Dotychczas nie wystąpiły żadne trudności z regulowaniem zobowiązań Emitenta i ryzyko powstania zagrożeń w tym zakresie jest niewielkie.

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

Inwestycje Emitenta w okresie sprawozdawczym ograniczały się do grupy instrumentów określonych w polityce inwestycyjnej Funduszu. Alokacja pozyskanych przez emitenta środków była zgodna z założeniami strategii inwestycyjnej. Pozostałe wolne środki były lokowane na lokatach bankowych w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu płynności Funduszu i możliwości bieżącego rozliczania zobowiązań z Towarzystwem, dostawcami i dystrybutorami.

18. 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 objętym sprawozdaniem z działalności Emitent nie odnotował czynników i nietypowych zdarzeń, które mogły by mieć wpływ na osiągnięty wynik finansowy.

19. charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta 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

19.1. czynniki zewnętrzne istotne dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta – Rynek Emitenta i jego pozycja konkurencyjna

19.1.1 Rynek Emitenta

Rynkiem właściwym dla działalności Emitenta jest krajowy rynek funduszy inwestycyjnych.

Rok 2017 był kolejnym okresem przyrostu aktywów zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych.

W sumie w 2017 roku aktywa funduszy powiększyły się o 20 mld zł i osiągnęły poziom blisko 279 mld zł. Szczegółowe informacje w tym zakresie zawierają poniższe tabele.

Liczba towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych	26	33	39	43	50	50	54	55	59	61	63	Brak danych
Fundusze inwestycyjne	281	381	499	578	655	757	907	981	1 079	1 246	1 404	Brak danych

Źródło: Emitent, na podstawie raportów rocznych IZFA oraz raportu miesięcznego IZFA za grudzień 2017 r.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych

Dane w mln zł	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Akcyjne	21 194	41 926	17 533	27 170	32 163	21 804	24 604	30 226	28 745	29 628	28 234	33 166
Mieszane	30 378	42 420	19 472	28 405	30 432	21 286	20 163	30 975	31 452	32 373	27 069	32 544
Aktywów niepublicznych	0	0	0	7 478	11 352	13 835	23 352	37 200	39 741	98 041	103 629	100 597
Absolutnej stopy zwrotu	0	0	0	2 051	3 508	3 023	4 419	8 601	8 569	12 127	14 999	15 060
Stabilnego wzrostu	22 497	25 856	11 614	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dłużne	10 507	8 506	11 295	12 670	16 737	19 775	41 233	34 151	41 986	41 093	43 510	47 566
Pieniężne i gotówkowe	7 947	8 655	7 525	8 731	15 344	18 470	13 795	21 016	28 194	29 604	32 185	41 186
Ochrony kapitału	4 964	4 148	3 022	3 248	3 225	2 886	2 281	1 546	1 294	1 877	0	0
Rynku surowców	9	35	47	138	286	657	519	250	324	449	1 082	1 060
Sekurytyzacyjne	524	641	850	924	805	1 760	2 071	1 655	2 638	5 110	5 996	5 382
Nieruchomości	1 159	1 625	2 530	2 594	2 664	3 307	3 486	2 461	2 131	2 130	2 264	2 418
Nieokreślone	0	0	0	0	0	8 135	9 898	21 037	23 856	0	0	0
Suma	99 179	133 812	73 888	93 407	116 515	114 938	145 821	189 117	208 929	252 432	258 967	279 979

Źródło: Emitent, na podstawie raportów rocznych IZFA oraz raportu miesięcznego IZFA za grudzień 2017 r.

Według stanu na koniec 2017 roku największy udział w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce, pomijając towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzające funduszami sekurytyzacyjnymi i funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi dedykowanymi dla konkretnych inwestorów, posiadały towarzystwa funduszy inwestycyjnych powiązane z największymi bankami detalicznymi i ubezpieczycielami. Pozostałą część rynku zajmowało ponad 20 średnich i małych towarzystw funduszy inwestycyjnych. W ich gronie na uwagę zasługują podmioty nie wchodzące w skład dużych międzynarodowych grup finansowych.

W ostatnich latach rozpoczęły działalność nowe podmioty prowadzące działalność w zakresie zarządzania funduszami i portfelami instrumentów finansowych. Należy oczekiwać, iż poziom konkurencji na rynku funduszy inwestycyjnych i zarządzania aktywami w Polsce może się dalej zaostrzać.

19.1.2. pozycja konkurencyjna Emitenta na rynku krajowym

Unikalna oferta produktowa Emitenta skierowana do ściśle określonej grupy inwestorów – klientów segmentu *private banking*, jest nowym podejściem do inwestycji w fundusze inwestycyjne. Taka innowacyjna strategia może przyczynić się do realizacji założonego celu i zaklasyfikowania w przyszłości Emitenta do grona większych, funduszy na rynku. Emitent może konkurować na rynku dobrymi wynikami inwestycyjnymi przynoszącymi wysokie stopy zwrotu z inwestycji. Atutem jest również duże doświadczenie osób zarządzających aktywami Emitenta, co może być postrzegane na rynku jako zachęta do powierzenia środków Funduszowi.

Sieć dystrybucji certyfikatów inwestycyjnych Emitenta to podmioty profesjonalne, dysponujące szerokim dostępem do klientów z rynku premium.

19.2. czynniki wewnętrzne istotne dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta – strategia emitenta

Emitent oferuje certyfikaty inwestycyjne adresowane głównie do zamożnych i bardzo zamożnych inwestorów, klientów segmentu *private banking*. Minimalny zapis na certyfikaty inwestycyjne funduszu to 10 szt., czyli ok. 10 tys. zł.

W celu oferowania produktu o najwyższej jakości Emitent nawiązał współpracę z wiodącymi instytucjami obsługującymi fundusze inwestycyjne, w tym: Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (audytor), Deutsche Bank Polska S.A. (bank depozytariusz) oraz Comarch S.A. (dostawca systemu informatycznego).

Strategia Emitenta zawiera następujące istotne elementy:

- opłata za zarządzanie Funduszem, składa się z części stałej i zmiennej, uzależnionej od wyników,
- poziom premii zarządzających funduszem jest silnie skorelowany z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi,

Kluczowym elementem strategii Emitenta jest stworzenie produktu przyjaznego inwestorom. Strategia funduszu podąża w kierunku produktu typu *absolute return*, którego celem jest osiąganie stabilnych stóp zwrotu w ujęciu nominalnym,

Obok opłaty za zarządzanie powiązanej z osiąganymi wynikami, istnieje kolejna korzystna dla uczestników cecha Funduszu. Emitent posiada limit (*cap*) 1 mld zł, po przekroczeniu którego nowe wpłaty mogą nie być przyjmowane. Emitent uważa, że sprawniej można zarządzać aktywami mniejszych funduszy.

Oferta Emitenta posiada następujące unikalne cechy:

- niestandardowe strategie
Emitent posiada unikalną strategię inwestycyjną, inną niż standardowo dostępne na polskim rynku fundusze inwestycyjne. Poszukując pomysłów na nowe inwestycje kadra zarządzająca Emitenta kieruje się możliwością osiągnięcia ponadprzeciętnych zysków, wyższych niż w przypadku klasycznych strategii, lub optymalizacją oczekiwaną stopę zwrotu w relacji do poziomu podejmowanego ryzyka.
- fundusze dla klientów segmentu *private banking*
Emitent adresuje swoją ofertę produktową do ściśle określonej grupy docelowej – zamożnych i bardzo zamożnych inwestorów, klientów segmentu *private banking*. Minimalna wartość inwestycji wynosi 10.000 zł.
- poziom opłat uzależniony od wyników
W przeciwieństwie do większości funduszy oferowanych w Polsce, poziom opłat za zarządzanie w Funduszu jest ściśle powiązany z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi.
- limitowana oferta
Unikalność oferty Emitenta polega również na tym, że stosowane są limity wpłat do Funduszu. Po przekroczeniu przewidzianego poziomu aktywów netto, Towarzystwo może podjąć decyzję o zamknięciu Funduszu dla nowych wpłat. Polityka inwestycyjna Emitenta przewiduje, iż efektywniej można zarządzać funduszami o mniejszych aktywach.
- inwestowanie w oparciu o solidne fundamenty
Filozofia inwestowania w ramach Funduszu opiera się głównie na inwestowaniu w oparciu o analizę fundamentalną. Fundusz inwestuje w te instrumenty, w stosunku do których zarządzający posiadają odpowiednie doświadczenie i wiedzę. W przypadku akcji preferowane są spółki dobrze zarządzane, działające

głównie w segmencie usług. Emitent dostrzega i zamierza wykorzystywać ogromny potencjał rynków wschodzących.

- niezależność i zmotywowany zespół
Emitent należy do grupy funduszy zarządzanych przez niezależne Towarzystwo założone przez grupę doświadczonych specjalistów. Dzięki temu kadra zarządzająca aktywami Emitenta jest maksymalnie zaangażowana w efektywne zarządzanie środkami powierzonymi przez Klientów.
- współpraca z renomowanymi instytucjami
Emitent współpracuje z takimi firmami jak: Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (audytor), Deutsche Bank Polska S.A. (bank depozytariusz), Comarch S.A. (dostawca oprogramowania)

19.3. opis perspektyw rozwoju działalności emitenta

Nie istnieją jakiegokolwiek znaczące zobowiązania Emitenta lub inne zdarzenia, które mogą mieć wpływ w najbliższym czasie na perspektywy Emitenta, w szczególności Emitent nie jest stroną umów, które znacząco wpłyną na Emitenta w najbliższym czasie ani nie są znane Emitentowi znaczące zmiany w zakresie kluczowego personelu zarządzającego aktywami Emitenta, co z kolei mogłoby wywrzeć znaczący wpływ na wyniki inwestycyjne oraz funkcjonowanie Emitenta.

Na perspektywy rozwoju Emitenta znaczący wpływ mogą mieć następujące niepewne elementy związane z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi (i przychodami oraz wynikami finansowymi osiąganymi z tego tytułu):

- sytuacja na GPW w Warszawie i innych giełdach ma wpływ na zainteresowanie klientów inwestowaniem w fundusze inwestycyjne, wielkość aktywów pod zarządzaniem Emitenta, a w konsekwencji przychody i wyniki finansowe osiągane przez Emitenta;
- osiągane wyniki inwestycyjne, nominalnie i na tle konkurencji, które mają wpływ na dokonywanie przez klientów wyboru funduszy inwestycyjnych;

Elementem, który może także wpłynąć na działalność Emitenta, są ewentualnie zmiany w polskim prawodawstwie.

W opinii Emitenta, poza wyżej wymienionymi informacjami oraz czynnikami ryzyka, o których mowa w pkt. 3 niniejszego sprawozdania, Emitent nie posiada wiedzy odnośnie jakichkolwiek innych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta do końca bieżącego roku obrotowego.

20. zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową

W roku 2017 nie miały miejsca zmiany zasad zarządzania Emitentem. Emitent nie wchodzi w skład grupy kapitałowej.

21. umowy zawarte między emitentem 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 emitenta przez przejęcie

Emitent nie zawierał żadnych umów z osobami zarządzającymi, które przewidywałyby rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny, jak też w przypadku ich odwołania lub zwolnienia z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.

22. określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w podmiotach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)

Stan posiadania akcji przez osoby wchodzące w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Towarzystwa jako organu nadzorczego Emitenta, na dzień 31 grudnia 2017 r., został przedstawiony w poniższych tabelach.

Akcje posiadane przez członków organów nadzorujących Emitenta na koniec 2017 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji
Sebastian Buczek	6 731 615	673 161,50
Artur Paderewski	2 364 867	236 486,70
Paweł Cichoń	1 488 019	148 801,90

Andrzej Dadełło, pośrednio	1 387 485	138 748,50
Jerzy Cieślík	1 148 580	114 858,00
Piotr Pluska	1 028 768	102 876,80
Jerzy Lubianiec, pośrednio	528 925	52 892,50
Maciej Radziwiłł	0	0,00
Janusz Nowicki	0	0,00
Razem	14 678 259	1 467 825,90

Źródło: Emitent

Akcje posiadane łącznie przez Członków Zarządu oraz Członków Rady Nadzorczej organów nadzorujących Emitenta koniec 2017 r.

Akcjonariusze	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji
Zarząd	11 613 269	1 161 326,90
Rada Nadzorcza	3 064 990	306 499,00
Razem	14 678 259	1 467 825,90

Źródło: Emitent

Ponadto osoby bezpośrednio zarządzające Funduszem, czyli Pan Sebastian Buczek – Prezes Zarządu Towarzystwa i Zarządzający Funduszem posiada 2.000 Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu oraz Pan Bartłomiej Cendecki – Zarządzający Funduszem posiada 130 Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

23. informacje o znanych emitentowi 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

Według wiedzy Emitenta nie istnieją takie umowy.

24. informacje o systemie kontroli programów Certyfikatów Inwestycyjnych pracowniczych

Emitent nie prowadzi programów przyznawania pracownikom Certyfikatów Inwestycyjnych.

25. informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych emitenta

25.1. informacje o dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej Towarzystwa, do badania sprawozdań finansowych Emitenta za rok obrotowy 2017 wybrana została firma Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa. Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. jest członkiem Krajowej Izby Biegłych Rewidentów wpisanym do rejestru podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 130.

Umowa o badanie i przegląd sprawozdań finansowych Emitenta za rok obrotowy 2017 r. została zawarta w dniu 19 kwietnia 2017 r.

25.2. informacje o wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy oraz za poprzedni rok obrotowy, odrębnie za: badanie rocznego sprawozdania finansowego, inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego, usługi doradztwa podatkowego, pozostałe usługi

Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych (Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.) za przegląd sprawozdania finansowego Emitenta za pierwsze półrocze 2017 roku oraz badanie sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2017 wynosi łącznie

11 070 zł. W poprzednim roku obrotowym Emitent ponosił takie same koszty wynagrodzenia na rzecz podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, czyli 11 070 zł.

Emitent nie wypłacał wynagrodzenia na rzecz podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego z innych tytułów niż wymienione powyżej.

26. omówienie podstawowych zmian w lokatach funduszu, z opisem głównych inwestycji dokonanych w danym roku obrotowym oraz zmian w strukturze portfela (lokat)

Fundusz realizował swoją politykę inwestycyjną zgodnie z przyjętą strategią inwestycyjną. Przedmiotem inwestycji w okresie objętym sprawozdaniem były głównie akcje, obligacje oraz instrumenty pochodne, służące jako zabezpieczenie części akcyjnej portfela funduszu. Fundusz utrzymywał średnio wysokie zaangażowanie w akcje (ok. 50%), przede wszystkim spółek o średniej kapitalizacji. Jednocześnie fundusz utrzymywał zabezpieczenie części akcyjnej poprzez kontrakty terminowe na indeks WIG20 oraz niemiecki DAX i amerykański S&P500. Fundusz posiadał również niedużą ekspozycję na złoto. W ciągu roku fundusz zwiększał swoje zaangażowanie w akcje.

Udział głównych kategorii lokat w aktywach Funduszu przedstawia tabela w punkcie 2.3 niniejszego sprawozdania.

27. omówienie polityki inwestycyjnej funduszu w raportowanym okresie wraz z analizą działań związanych z realizacją jego celu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, a polityka inwestycyjna realizowana przez Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka.

Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzuje wysoki poziom ryzyka, co oznacza, iż Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny może podlegać istotnym wahaniom.

Fundusz może lokować swoje Aktywa w:

- 1) papiery wartościowe,
- 2) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
- 3) udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością,
- 4) Waluty,
- 5) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne,
- 6) Towarowe Instrumenty Pochodne,
- 7) Instrumenty Rynku Pieniężnego,

- pod warunkiem, że są zbywalne.

Fundusz może lokować swoje Aktywa również w:

- 1) Tytuły Uczestnictwa,
- 2) Depozyty.

Udział poszczególnych kategorii lokat w Aktywach Funduszu będzie zmienny i zależny od relacji pomiędzy oczekiwanymi stopami zwrotu a ponoszonym ryzykiem. Fundusz może inwestować od 0% do 100% Aktywów Funduszu w poszczególne kategorie lokat, z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z Ustawy i Statutu.

Fundusz będzie dążył do osiągania dodatniej średniej rocznej stopy zwrotu w długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym, niezależnie od sytuacji na rynkach finansowych, dzięki elastycznej polityce inwestycyjnej oraz inwestowaniu w różne kategorie lokat. Stopy zwrotu Funduszu nie powinny być wysoko skorelowane ze zmianami wartości indeksów giełdowych. Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzuje wysoki poziom ryzyka, co oznacza, iż Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny może podlegać istotnym wahaniom.

Z uwagi na szeroki zakres możliwości inwestycyjnych Funduszu, zwraca się uwagę, że niektóre kategorie lokat, w szczególności w Instrumenty Pochodne, Towarowe Instrumenty Pochodne, udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz wierzytelności mogą charakteryzować się wyższym poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Fundusz nie będzie koncentrował swoich inwestycji na z góry określonych branżach, sektorach i regionach geograficznych. Aktywa Funduszu będą inwestowane głównie w instrumenty wybrane spośród następujących lokat:

- a) akcje spółek notowanych na GPW,
- b) akcje spółek notowanych na innych giełdach,
- c) akcje lub udziały polskich spółek niepublicznych,
- d) Instrumenty Pochodne,
- e) Instrumenty Dłużne,
- f) Depozyty,
- g) Waluty.

Fundusz może również lokować Aktywa Funduszu w depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych i instytucjach kredytowych.

Ponadto, Fundusz może lokować Aktywa Funduszu w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte, mające siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Fundusz może nabywać jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo.

Udział poszczególnych kategorii lokat w Aktywach Funduszu, bez uwzględniania pozycji w instrumentach bazowych Instrumentów Pochodnych, będzie wynosił:

- 1) Instrumenty Udziałowe – od 0% do 100% wartości Aktywów Funduszu, w tym Instrumenty Udziałowe emitowane przez spółki niepubliczne – od 0% do 50% wartości Aktywów Funduszu,
- 2) Instrumenty Dłużne i wierzytelności – od 0% do 100% wartości Aktywów Funduszu,
- 3) Waluty – od 0% do 50% wartości Aktywów Funduszu,
- 4) Tytuły Uczestnictwa – od 0% do 50% wartości Aktywów Funduszu,
- 5) Depozyty – od 0% do 50% wartości Aktywów Funduszu.

Fundusz może inwestować nie więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne jednego funduszu inwestycyjnego lub w tytuły uczestnictwa emitowane przez jedną instytucję wspólnego inwestowania, mającą siedzibę za granicą.

Szczegóły stosowanych przez Fundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w Statucie Funduszu.

Fundusz realizował inwestycje zgodnie z opisaną polityką inwestycyjną. W początkowym okresie budowania portfela inwestycyjnego struktura aktywów odbiegała od założonego w polityce inwestycyjnej modelu. W trakcie realizowania kolejnych inwestycji portfel inwestycyjny nabierał proporcji zgodnych z założoną strategią i polityką inwestycyjną.

28. objaśnienie skrótów

Bank	bank prowadzący działalność, o której mowa w art. 69 ust. 2 pkt 1 Ustawy o Obrocie lub bank upoważniony do przyjmowania zapisów działający w charakterze agenta firmy inwestycyjnej, zgodnie z postanowieniami art. 79 Ustawy o Obrocie, współpracujący na podstawie odrębnej umowy z co najmniej jednym Domem Maklerskim w procesie przyjmowania zapisów na Certyfikaty Inwestycyjne w ramach świadczenia usług przyjmowania i przekazywania zleceń
Certyfikaty Inwestycyjne, Certyfikaty	papiery wartościowe emitowane przez Fundusz
Emitent / Fundusz	QUERCUS Multistrategy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Towarzystwo / Spółka – w zakresie pkt 4	Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie
GPW, GPW w Warszawie	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie
Kodeks spółek handlowych, KSH	ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz.U. z 2017 r., poz. 1577, z późn. zm.)
Komisja, KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
Członkowie Konsorcjum	podmioty oferujące certyfikaty inwestycyjne
Depozytariusz	depozytariusz, w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych
IZFA	Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami
Oплата za zarządzanie	Wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, pobierane z aktywów Funduszu. Wynagrodzenie to składa się z części stałej pobieranej okresowo (opłata stała za zarządzanie) oraz części zmiennej uzależnionej od osiągniętych wyników inwestycyjnych pobieranej jednorazowo na koniec roku (opłata zmienna za zarządzanie). Opłata za zarządzanie stanowi koszt dla Funduszu. Pobrana przez Towarzystwo opłata za zarządzanie stanowi przychód Towarzystwa, nazywany wynagrodzeniem za zarządzanie.
private banking	zindywidualizowana obsługa zamożnego klienta oferowana przez banki
Prospekt, Prospekt Emisyjny	dokument, o którym mowa w art. 21 Ustawy o Ofercie, będący podstawą emisji Certyfikatów Inwestycyjnych
Ustawa, Ustawa o funduszach inwestycyjnych	ustawę z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz.U. z 2018 r., poz. 56, z późn. zm.)
Ustawa o Ofercie	ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach

Sprawozdanie Zarządu z działalności QUERCUS Multistrategy FIZ.
za okres od 01.01.2017 r. do 31.12.2017 r.

	publicznych (tj. Dz.U. z 2016 r., poz. 1639 z późn. zm.)
Ustawa o Obrocie	ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz.U. z 2017 r., poz. 1768 z późn. zm.),

Warszawa, 22 lutego 2018 roku



Prezes Zarządu



Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Viceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu