

**Sprawozdanie z działalności Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego w okresie
od 1 stycznia 2016 r. do 30 czerwca 2016 r. oraz zasad sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego**

1. Podstawowe dane o Funduszu

Investor Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (Fundusz) działa na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 157 t.j. z późn. zm., dalej: Ustawa). Organem Funduszu jest Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: Towarzystwo). Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFI 205 w dniu 21.09.2005 r. Fundusz rozpoczął działalność poczynawszy od dnia 22.09.2005 r. Czas trwania funduszu jest nieograniczony.

2. Cel inwestycyjny Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat przy czym Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. W celu realizacji celu inwestycyjnego Fundusz lokuje aktywa w:

- papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym,
- papiery wartościowe niedopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym, jeżeli prospekt emisyjny, memorandum informacyjne lub inny dokument o podobnym charakterze, przygotowany w związku z oferowaniem przedmiotowych papierów wartościowych, zakłada złożenie wniosku o dopuszczenie tych papierów do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym, w terminie nie dłuższym niż rok,
- papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczypospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD,
- papiery wartościowe niedopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym, emitowane przez spółki akcyjne, o sumie bilansowej, wykazanej w ostatnim zbadanym rocznym sprawozdaniu finansowym, nie niższej niż 5 mld zł oraz w których Skarb Państwa posiada nie mniej niż 51% ogólnej liczby akcji, lub co do których przyjęte przez Radę Ministrów lub przez właściwego Ministra plany, programy, strategie lub jakiegokolwiek inne dokumenty o podobnym charakterze przewidują ich prywatyzację w terminie nie dłuższym niż 3 lata,
- instrumenty rynku pieniężnego i w waluty,
- jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych lub tytuły, uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania, mające siedzibę za granicą,
- depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych
- instrumenty pochodne notowane na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym, opiewające na indeksy giełdowe, akcje, waluty, bony, obligacje i stopy procentowe,
- niewystandaryzowane instrumenty pochodne (kontrakty terminowe, forwardy, opcje, opcje na opcje, swapy), dla których instrumentami bazowymi są indeksy, akcje, obligacje, bony, stopy procentowe i inne instrumenty rynku pieniężnego oraz waluty,
- towarowe instrumenty pochodne opiewające na prawa majątkowe, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od oznaczonych co do gatunku rzeczy, określonych rodzajów energii, mierników i limitów wielkości produkcji lub emisji zanieczyszczeń, dopuszczone do obrotu na giełdach towarowych.
- Fundusz może dokonywać krótkiej sprzedaży i udzielać pożyczek których przedmiotem są instrumenty finansowe.

Przy lokowaniu aktywów w sposób opisany powyżej, stosuje się ograniczenia inwestycyjne określone w Statucie Funduszu.

3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ

na działalność Funduszu i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w okresie sprawozdawczym, a także omówienie perspektyw w rozwoju działalności Funduszu

Na dzień 30 czerwca 2016 roku wycena certyfikatów inwestycyjnych Funduszu wyniosła 929,18 zł, co oznacza wzrost o 0,30 % w stosunku do wyceny z 31 grudnia 2015 roku.

Pierwsze półrocze 2016 roku było kolejnym okresem dużej zmienności na rynkach finansowych.

W pierwszym kwartale indeksy akcji na Wall Street niemalże powieliły swoje dokonania z okresu od sierpnia do października ubiegłego roku – indeks S&P 500 zaliczył gwałtowny spadek z 2050 punktów do 1800 punktów, a następnie, po równie dynamicznym wzroście, wrócił do punktu wyjścia. Ponownie głównym powodem obaw inwestorów była słabość chińskiej gospodarki, przecena na giełdzie w Szanghaju oraz ryzyko dalszej dewaluacji juana. Dodatkowo, kontynuacja silnej przeceny na rynku surowców w pierwszych tygodniach 2016 roku, a szczególnie spadek cen ropy poniżej poziomu 30 dolarów za baryłkę, wywołała falę spekulacji dotyczących wypłacalności całego sektora wydobywczego. Miało to bezpośrednie przełożenie na słabość sektora bankowego w USA oraz Europie. Ponieważ jednak w kolejnych tygodniach notowania ropy naftowej podskoczyły z 25 do 50 dolarów za baryłkę obawy inwestorów zmalały. Zmniejszyło się ryzyko turbulencji w sektorze bankowym, a rynek amerykańskich obligacji korporacyjnych, szczególnie high yield, odzyskał siłę i płynność. W rezultacie główne indeksy na Wall Street zakończyły półrocze zyskiem.

Gorzej zachowywały się najważniejsze giełdy Europy. Choć sytuacja gospodarcza strefy euro nie pogorszyła się, to jednak względna siła euro oraz słabość światowej wymiany handlowej ograniczyły potencjał europejskich eksporterów. Najgorszym segmentem rynku była branża finansowa – zarówno banki, jak i firmy ubezpieczeniowe. Kwestie regulacyjne, problemy z górnymi długami narosła we Włoszech, czy też wprowadzenie przez EBC ujemnych stóp procentowych skutkowało pogorszeniem zyskowności i utratą zaufania inwestorów zarówno do akcji banków, jak i ich obligacji. Dodatkowym obciążeniem dla europejskich parkietów okazała się ogłoszona w lutym zapowiedź przeprowadzenia referendum w Wielkiej Brytanii w sprawie członkostwa tego kraju w Unii. Zmienność sondaży wywoływała gwałtowne ruchy na europejskich giełdach, a ostateczne zwycięstwo zwolenników Brexitu przypieczętowało słabość indeksów we Frankfurcie, czy w Paryżu. Wiele europejskich giełd w ciągu kilku sesji po głosowaniu znalazło się niewiele powyżej odnotowanych w połowie lutego tego roku dołków. Nawet pomimo późniejszego odbicia giełdy europejskie kończyły półrocze stratami.

Również warszawska giełda pierwsze sześć miesięcy 2016 r. zakończyła stratami. Uzależnienie gospodarcze od przechodzącej kolejną fazę kryzysu zaufania Europy Zachodniej oraz obawy o niekorzystne dla spółek z części sektorów decyzje polityczne spowodowały, że główny indeks GPW od początku stycznia do końca czerwca spadł o niemal 4%. Zdecydowanie gorzej radziły sobie przy tym duże spółki (WIG 20 stracił niemal 6%), które bardziej narażone są na skutki decyzji politycznych oraz zmianę nastawienia do Polski inwestorów zagranicznych. Małe i średnie firmy nie traciły na wartości (mWIG40 nie zmienił się a sWIG80 stracił 0,3%), na co wpływ miało przede wszystkim oddalenie ryzyka całkowitej likwidacji OFE i związanej z tym prawdopodobnej dużej potencjalnej podaży akcji.

Pierwsze półrocze 2016 r. przyniosło natomiast dużą zmianę obrazu rynków wschodzących. Z najgorszej klasy aktywów w 2015 r. stały się w tym roku najlepszą. Dotyczyło to w szczególności giełd w Brazylii i Rosji. Choć oba te kraje nadal znajdują się w objęciach recesji, to ich rynki akcji zdołały odrobić nie tylko straty ze stycznia, ale nawet z całego 2015 roku. Głównym czynnikiem stojącym za taką zmianą postrzegania rynków wschodzących była zmiana trendu, jaka miała miejsce w pierwszych tygodniach bieżącego roku na rynku surowców. Drugim, równie istotnym i powiązanim z siłą surowców, elementem było osłabienie (lub przynajmniej ustabilizowanie) dolara w relacji do wielu walut rynków wschodzących (poza Chinami). Osłabienie to było efektem zmniejszenia prawdopodobieństwa podwyżek stóp w USA za sprawą spowolnienia gospodarczego, spadków indeksów na Wall Street w styczniu i lutym oraz ryzyka Brexitu, o którym zaczęto mówić w drugim kwartale. Duże znaczenie, szczególnie dla azjatyckich rynków wschodzących, miało też oddalenie wizji rychłego chinageddonu, które zaprzętało głowy inwestorów w drugiej połowie ubiegłego roku i dało o sobie znać jeszcze w styczniu 2016 roku

W kolejnych miesiącach Fundusz nadal będzie obecny na rynkach akcji w strefie euro, USA a także w Polsce. W dalszym ciągu będziemy starali się zwiększać w portfelu udział strategii typu long/ short. Inwestycje na rynkach wschodzących traktujemy raczej krótkoterminowo, podobnie, jak potencjalne zaangażowanie na rynku surowców. Wyjątkiem jest złoto, którego siła odnotowana w pierwszym półroczu może być sygnałem do trwałej zmiany trendu. Pomimo powrotu głównych indeksów w USA

do poziomów bliskich historycznym szczytom i nieco lepszych danych ekonomicznych, sytuacja na światowych rynkach oraz w gospodarkach nadal jest dość niejednoznaczna. Brexit dodatkowo skomplikował ten obraz. Dlatego Fundusz w dążeniu do generowania pozytywnych stóp zwrotu nie będzie znacząco zwiększał ryzyka inwestycyjnego portfela.

4. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

Obecna sytuacja finansowa Funduszu jest dobra. Fundusz posiada środki wystarczające do regulowania bieżących zobowiązań. Na przyszłą sytuację Funduszu największy wpływ będzie miało kształtowanie się sytuacji na krajowym rynku kapitałowym i na rynkach zagranicznych.

5. Nabycie certyfikatów własnych, cel ich nabycia, liczba i wartość nominalna, ze wskazaniem jaką część kapitału wpłaconego reprezentują i ceny nabycia oraz cenie sprzedaży w przypadku ich zbycia

Fundusz nie nabywał certyfikatów własnych.

Fundusz umorzył 3 171 certyfikatów inwestycyjnych.

Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału):	0 zł
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału):	- 2 916 tys. zł

6. Instrumenty finansowe w zakresie:

a) ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażony jest Fundusz

Fundusz wykorzystuje kontrakty terminowe do zabezpieczenia zmian cen niektórych instrumentów finansowych, w tym w szczególności walutowe kontrakty terminowe do zabezpieczenia przed ryzykiem zmiany kursów walut oraz indeksowe kontrakty terminowe do zabezpieczenia ryzyka systematycznego portfela.

b) przyjętych przez Fundusz celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.

Do zarządzania ryzykiem finansowym za pomocą instrumentów, o których mowa w pkt a, Fundusz nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.

7. Podstawowe czynniki ryzyka i zagrożenia na które Fundusz jest narażony

Fundusz jest narażony przede wszystkim na:

- **Ryzyko inwestycyjne, w tym na ryzyko związane z polityką inwestycyjną oraz z inwestowaniem w poszczególne instrumenty finansowe.**

W przypadku niekorzystnego kształtowania się cen instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu Funduszu, Fundusz może ponieść straty na inwestycjach w przedmiotowe instrumenty. Inwestowanie w instrumenty udziałowe wiąże się z następującymi rodzajami ryzyk:

a) ryzyko otoczenia makroekonomicznego: na poziom ryzyka inwestycji w instrumenty udziałowe wpływ mają czynniki makroekonomiczne takie jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopień nierównowagi makroekonomicznej, deficyt budżetowy, handlowy i obrotów bieżących, wielkość popytu konsumpcyjnego, poziom inwestycji, wysokość stóp procentowych, kształtowanie się poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, wielkość zadłużenia krajowego, sytuacja na rynku pracy, wielkość i kształtowanie się poziomu inflacji, wielkość i kształtowanie się poziomu cen surowców, sytuacja geopolityczna. Osłabienie sytuacji makroekonomicznej może mieć negatywny wpływ na wyceny instrumentów udziałowych, będących przedmiotem lokat Funduszu. Fundusz przy podejmowaniu decyzji o poziomie alokacji w instrumenty udziałowe bierze pod uwagę obecną i prognozowaną sytuację makroekonomiczną kraju i świata.

b) ryzyko branży: instrumenty finansowe, które są przedmiotem lokat Funduszu, podlegają ryzyku branży, w której działają, główne ryzyka to: konkurencyjność, zmiany popytu na produkty oferowane przez podmioty z branży, nowe technologie. Ryzyko branżowe Fundusz ogranicza poprzez lokowanie aktywów Funduszu w instrumenty finansowe związane z różnymi branżami.

c) ryzyko specyficzne spółki: akcje i udziały spółek, które są przedmiotem lokat Funduszu, podlegają ryzyku specyficznemu danej spółki, główne ryzyka to: jakość produktu i biznesu, skala działania i wielkość spółki, jakość zarządu, struktura właścicielska, polityka dywidendowa, regulacje prawne, przejrzystość działania, zdarzenia losowe. Ryzyko specyficzne dla spółki ograniczane jest poprzez dywersyfikację portfela Funduszu.

d) ryzyko płynności: polega na braku możliwości sprzedaży w krótkim okresie instrumentów udziałowych po cenach odzwierciedlających ich realną wartość. Fundusz dokłada starań aby ograniczyć ryzyko płynności poprzez odpowiedni dobór lokat, biorąc pod uwagę dzienne obroty danym instrumentem w stosunku do zajmowanej pozycji inwestycyjnej.

Inwestowanie w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania wiąże się z ryzykiem płynności oraz z ryzykiem aktywów, w które inwestuje dana instytucja oraz sposobem oraz efektywnością zarządzania nimi. Fundusz stara się ograniczać to ryzyko poprzez dobór instytucji zbiorowego inwestowania posiadających wysoki poziom aktywów, właściwe zasady i cele inwestycyjne, rodzaje i kryteria doboru lokat oraz pozytywne wyniki inwestycyjne. W przypadku lokowania środków w depozyty, Fundusz ponosi ryzyko niewypłacalności banku lub instytucji kredytowej, której powierza się środki. Fundusz stara się ograniczać to ryzyko przez lokowanie środków w kilku różnych bankach. Inwestycje w instrumenty pochodne wiążą się ze stosowaniem dźwigni finansowej, co powoduje możliwość osiągnięcia wysokich zysków, ale może też łączyć się z poniesieniem dużych strat w wyniku zmian cen instrumentów bazowych. W Instrumenty Pochodne może być wkomponowany mechanizm kredytowy, to znaczy Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej niż wartość instrumentu bazowego, istnieje w związku z tym możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość depozytu zabezpieczającego. Fundusz wykorzystuje kontrakty terminowe do zabezpieczenia zmian cen niektórych instrumentów finansowych, w tym w szczególności walutowe kontrakty terminowe do zabezpieczenia przed ryzykiem zmiany kursów walut oraz indeksowe kontrakty terminowe do zabezpieczenia ryzyka systematycznego portfela.

Należy brać pod uwagę, że rzeczywiste zachowania rynku mogą odbiegać od przewidywań zarządzających Funduszem.

- **Ryzyko walutowe**

W przypadku, gdy Fundusz inwestuje w instrumenty finansowe denominowane w walucie obcej, Aktywa Funduszu są narażone na ryzyko walutowe. Istnieje możliwość obniżenia rentowności lokat w instrumenty denominowane w walutach obcych przy wzroście waluty krajowej wobec waluty obcej. Ponadto, Fundusz nabywa waluty w celu zapewnienia płynności i sprawnego zarządzania portfelem Funduszu. Fundusz stara się zabezpieczać ryzyko walutowe instrumentów finansowych denominowanych w walucie obcej oraz posiadanych walut.

- **Ryzyko prawne i podatkowe**

Stabilność regulacji prawnych jest istotna dla działalności Funduszu. Zmiany obowiązujących przepisów dotyczących w szczególności działalności funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz zmian w systemie podatkowym mogą negatywnie wpłynąć na opłacalność lokat Funduszu oraz zwiększyć koszty działalności Funduszu, obniżając tym samym wyniki osiągnięte przez Fundusz. Zmiany podatkowe mogą również dotyczyć Uczestników Funduszu zmniejszając opłacalność inwestycji w Certyfikaty. Rozwiązania podatkowe stosowane na rynkach zagranicznych niejednokrotnie są skomplikowane, co powoduje, że istnieje ryzyko błędnej interpretacji zobowiązań podatkowych Funduszu, które mogą powstać w związku z inwestycjami Funduszu na wyżej wymienionych rynkach. Towarzystwo dopełnia starań aby ograniczyć ryzyko z tym związane, w szczególności poprzez korzystanie z usług podmiotów zawodowo trudniących się doradztwem prawnym i podatkowym.

- **Ryzyko operacyjne**

Istnieje ryzyko możliwości poniesienia strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, czy błędów systemów. W szczególności, zawodny proces lub błąd ludzki może spowodować błędne lub opóźnione rozliczenie transakcji. Błędne działanie systemów może przejawiać się zawieszeniem systemów komputerowych. Istnieje także ryzyko w postaci możliwości poniesienia strat w wyniku zajścia niekorzystnych zdarzeń zewnętrznych, takich jak klęski naturalne czy ataki terrorystyczne. Towarzystwo stara się ograniczać ryzyko operacyjne poprzez stosowanie odpowiednich systemów i procedur wewnętrznych.

- **Ryzyko braku wpływu Uczestników na zarządzanie Funduszem**

Zgodnie z Ustawą o funduszach inwestycyjnych, Fundusz jest tworzony, zarządzany i reprezentowany wobec osób trzecich przez Towarzystwo. Zgodnie z ograniczeniami ustawowymi i statutowymi Uczestnicy Funduszu nie mają wpływu na zarządzanie Aktywami i reprezentowanie Funduszu. Niezależnie od faktu, że w Funduszu funkcjonuje Zgromadzenie Inwestorów, podmiotem zarządzającym Funduszem jest Towarzystwo. Natomiast Fundusz udostępnia ogłoszenia i informacje zgodnie z prawem i Statutem Funduszu co umożliwi Uczestnikom ocenę działalności Funduszu.

- **Ryzyko zmian Statutu Funduszu**

Statut Funduszu może ulec zmianie w szczególności ze względu na konieczność dostosowania Statutu do zmieniających się przepisów prawa, praktyki rynkowej, polityki inwestycyjnej, kosztów, czy zasad wykupywania Certyfikatów. Towarzystwo dokłada starań aby ewentualne zmiany Statutu były zgodne z interesem Uczestników Funduszu.

- **Ryzyko związane z kosztami nielimitowanymi**

Część kosztów i wydatków związanych z działalnością Funduszu stanowią koszty nielimitowane, które będą pokrywane z Aktywów Funduszu. Towarzystwo dopełnia starań aby koszty nielimitowane były jak najniższe. Na część kosztów nielimitowanych Towarzystwo nie ma wpływu. Koszty nielimitowane będą wpływać na zmniejszenie Aktywów Funduszu.

- **Ryzyko rozwiązania Funduszu w trakcie jego trwania**

Zgodnie z Ustawą o funduszach inwestycyjnych i Statutem Fundusz może być rozwiązany w trakcie jego trwania decyzją Zgromadzenia Inwestorów. Decyzja taka będzie miała wpływ na realizację polityki inwestycyjnej Funduszu i osiągnięcie celu inwestycyjnego i jest podjęta, jeżeli głosy za rozwiązaniem Funduszu oddali Uczestnicy reprezentujący łącznie, co najmniej 2/3 ogólnej liczby Certyfikatów. Rozwiązanie Funduszu następuje także w przypadku, gdy: a) zarządzanie Funduszem nie zostało przejęte przez inne towarzystwo w terminie trzech miesięcy od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia lub od dnia wygaśnięcia zezwolenia na wykonywanie działalności przez Towarzystwo, b) Depozytariusz zaprzestał wykonywania swoich obowiązków i nie zawarło z innym bankiem umowy o prowadzenie rejestru aktywów funduszu, c) wartość Aktywów Netto Funduszu spadnie poniżej 2.000.000 zł. Rozwiązanie Funduszu może spowodować, że Fundusz nie osiągnie celu inwestycyjnego.

- **Ryzyko zmiany kluczowych pracowników Towarzystwa**

Towarzystwo zarządzające Funduszem do wykonywania swoich obowiązków zatrudnia pracowników. Istnieje możliwość zmiany wśród kluczowych pracowników Towarzystwa, co może mieć wpływ na działanie Towarzystwa.

- **Ryzyko kontrahentów Funduszu**

Fundusz prowadząc działalność korzysta z usług różnych kontrahentów, m.in. depozytariusza, brokerów, księgowości, biegłych rewidentów, czy zarządzających. 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.

Do zarządzania ryzykiem finansowym za pomocą instrumentów, o których mowa powyżej, Fundusz nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.

8. Stosowanie zasad ładu korporacyjnego

Nie dotyczy.

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

W okresie sprawozdawczym, a także po jego zakończeniu nie wystąpiły istotne zdarzenia mające bezpośredni wpływ na działalność Funduszu.

10. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, w których Fundusz pozostaje stroną

Fundusz nie pozostaje stroną postępowań tego typu.

11. Znaczące umowy, mające wpływ na działalność Funduszu

Do istotnych umów Funduszu można zaliczyć umowy z depozytariuszem Funduszu, z bankami w zakresie prowadzenia rachunków bankowych Funduszu, z firmami inwestycyjnymi w zakresie pośredniczenia w zawieraniu transakcji zawieranych przez Fundusz, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Funduszu, z biurem rachunkowym świadczącym usługi księgowe na rzecz Funduszu, z Oferującymi, z KDPW oraz z GPW. W/w umowy są umowami zawartymi w normalnym toku działalności Funduszu.

12. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), oraz opis metod ich finansowania

Zarówno Fundusz jak i Towarzystwo nie posiadają podmiotów zależnych. Podmiotem dominującym w stosunku do Towarzystwa jest Investors Holding S.A.

Na dzień 30 czerwca 2016 r., głównymi inwestycjami krajowymi Funduszu były min: instrument pochodny na akcje spółki notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, kontrakty terminowe na indeksy WIG20 oraz mWIG80, akcje spółek notowanych na rynku NewConnect, obligacje skarbowe i korporacyjne oraz depozyty. Natomiast na główne inwestycje zagraniczne składały się: instrument pochodny na akcje spółki notowanej na giełdzie w Londynie, certyfikaty inwestycyjne funduszy indeksowych notowane na giełdach w Stanach Zjednoczonych oraz na giełdach w Europie. Fundusz posiadał również niewystandaryzowane instrumenty pochodne, utrzymywane w celu zabezpieczenia pozycji walutowej. Fundusz jest zarządzany aktywnie, a skład portfela Funduszu może podlegać zmianom. Przedmiotowe inwestycje finansowane są z kapitału pozyskiwanego z emisji certyfikatów Funduszu oraz wzrostu wartości aktywów z poszczególnych lokat.

13. Opis transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie od początku roku obrotowego przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500 tys. Euro

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał takich transakcji.

14. Informacje o zaciągniętych kredytach, umowach pożyczek, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności oraz o udzielonych poręczeniach i gwarancjach

Fundusz nie zaciąga kredytów, ani pożyczek.

15. Informacje o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Funduszu

Fundusz nie udziela pożyczek, poręczeń, ani gwarancji.

16. Opis wykorzystania przez Fundusz wpływów z emisji

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie przeprowadził emisji certyfikatów inwestycyjnych.

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

Fundusz nie publikuje prognoz.

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

Zdolność Funduszu do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań nie jest zagrożona. Płynne aktywa są wystarczające doregulowania bieżących zobowiązań Funduszu.

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

Fundusz dostosowuje wielkość realizowanych inwestycji do wielkości posiadanych środków. Fundusz pozyskuje nowe środki poprzez emisje certyfikatów. Fundusz nie przewiduje zmian w strukturze finansowania działalności.

20. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za okres sprawozdawczy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

Nie wystąpiły czynniki, ani nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności Funduszu za okres sprawozdawczy.

21. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Funduszu oraz opis perspektyw rozwoju działalności Funduszu co najmniej do końca roku obrotowego

W kolejnych miesiącach Fundusz nadal będzie obecny na rynkach akcji w strefie euro, USA a także w Polsce. W dalszym ciągu będziemy starali się zwiększać w portfelu udział strategii typu long/ short. Inwestycje na rynkach wschodzących traktujemy raczej krótkoterminowo, podobnie, jak potencjalne zaangażowanie na rynku surowców. Wyjątkiem jest złoto, którego siła odnotowana w pierwszym półroczu może być sygnałem do trwałej zmiany trendu. Pomimo powrotu głównych indeksów w USA do poziomów bliskich historycznym szczytom i nieco lepszych danych ekonomicznych, sytuacja na światowych rynkach oraz w gospodarkach nadal jest dość niejednoznaczna. Brexit dodatkowo skomplikował ten obraz. Dlatego Fundusz w dążeniu do generowania pozytywnych stóp zwrotu nie będzie znacząco zwiększał ryzyka inwestycyjnego portfela.

22. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Funduszu i jego grupą kapitałową

Zasady zarządzania przedsiębiorstwem Funduszu nie uległy zmianom.

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

Fundusz nie zawierał tego typu umów z osobami zarządzającymi.

24. Informacje o znanych Funduszowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach certyfikatów inwestycyjnych posiadanych przez dotychczasowych uczestników Funduszu

Zarówno Towarzystwo jak i Fundusz nie posiadają wiedzy o istnieniu umów tego typu.

25. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Funduszu, ani Towarzystwie nie ma programu akcji pracowniczych.

26. Informacja o dacie zawarcia przez Fundusz umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa, łącznej wysokości wynagrodzenia, wynikającego z w/w umowy dotyczącego danego roku obrotowego.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych jest Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. Umowę z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych na badanie i przegląd sprawozdań finansowych Funduszu w 2016 r. zawarto w dniu 16 sierpnia 2016 r. Łączna wartość wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych należnego z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego Funduszu za 2016 r. wynosi 24.000 zł netto. W ramach w/w umowy uprawniony podmiot dokona przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu za pierwsze półrocze 2016 r. i pobierze z tego tytułu wynagrodzenie w wysokości 9.000 zł. Koszt badania sprawozdania finansowego Funduszu za 2015 r. oraz koszt przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu za pierwsze półrocze 2014 r. wynosiły odpowiednio 15.000 zł i 10.000 zł.

27. Omówienie podstawowych zmian w lokatach Funduszu, z opisem głównych inwestycji dokonanych w danym okresie sprawozdawczym oraz zmian w strukturze portfela (lokat)

W portfelu Funduszu na dzień 30.06.2016 r. w porównaniu do 31.12.2015 r. zwiększył się udział składników lokat w aktywach ogółem Funduszu z 73,24% do 80,14%. Na dzień 31.12.2015 r. Akcje stanowiły 7,61% aktywów ogółem, natomiast na 30.06.2016 r., 12,47%. Na dzień 31.12.2015 r. dłużne papiery wartościowe stanowiły 49,90% aktywów Funduszu, podczas gdy

na dzień 30.06.2016 r., dłużne papiery wartościowe stanowiły 56,72% aktywów Funduszu. Na dzień 31.12.2015 r. instrumenty pochodne w portfelu Funduszu stanowiły 0,22%, zaś na dzień 30.06.2016 r. instrumenty pochodne stanowiły -0,08%. Na dzień 31.12.2015 r., Fundusz posiadał w portfelu tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą stanowiące 15,51% aktywów Funduszu, podczas gdy na dzień 30.06.2016 r., tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą stanowiły 11,03% Aktywów Funduszu.

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

Zgodnie z polityką inwestycyjną Fundusz aktywnie poszukiwał atrakcyjnych lokat o wysokich oczekiwanych stopach zwrotu, zarówno wśród wielu dostępnych instrumentów, różnorodnych geograficznie i branżowo obszarów inwestycji, czy ukierunkowania na wzrosty lub spadki cen. W okresie sprawozdawczym na wyniki Funduszu wpływ miała słabsza koniunktura na rynku krajowym i na rynkach zagranicznych.

29. Skład osobowy Zarządu Towarzystwa oraz skład Rady Nadzorczej Towarzystwa

Na dzień 30 czerwca 2016 r., skład Zarządu Towarzystwa przedstawiał się następująco:

Zbigniew Wójtowicz – Prezes Zarządu

Beata Sax – Wiceprezes Zarządu

Piotr Dziadek – Wiceprezes Zarządu

Na dzień 30 czerwca 2016 r., skład Rady Nadzorczej Towarzystwa przedstawiał się następująco:

Jarosław Jatczak – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Mieczysław Puławski – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Arkadiusz Biedulski – Członek Rady Nadzorczej

Michał Słysz – Członek Rady Nadzorczej

Paweł Dobrowolski – Członek Rady Nadzorczej

Zmiany w Zarządzie Towarzystwa w okresie sprawozdawczym: brak.

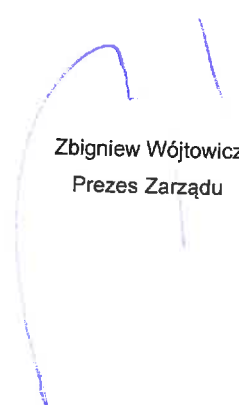
30. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich certyfikatów Funduszu oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Funduszu, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Na dzień 30 czerwca 2016 r. Pan Zbigniew Wójtowicz posiadał 30 Certyfikatów.

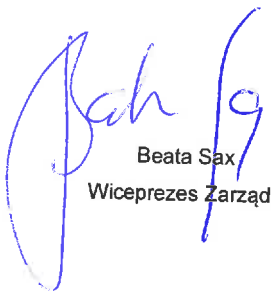
Na dzień 30 czerwca 2016 r. pozostałe osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały certyfikatów Funduszu.

Zarząd Investors TFI S.A.

Warszawa, dnia 26 sierpnia 2016 r.



Zbigniew Wójtowicz
Prezes Zarządu



Beata Sax
Wiceprezes Zarządu



Piotr Dziadek
Wiceprezes Zarządu