

**Sprawozdanie z działalności
Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego
w okresie od 1 stycznia 2017 r. do 30 czerwca 2017 r.**

1) Opis zmian organizacji grupy kapitałowej emitenta, w tym w wyniku połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności oraz wskazanie jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, który na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych - również wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji.

Nie dotyczy. W okresie sprawozdawczym przedmiotowe zmiany nie miały miejsca.

2) Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych.

Nie dotyczy. Fundusz nie publikuje prognoz.

3) Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego 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 oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego.

Nie dotyczy.

4) Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego, odrębnie dla każdej z osób.

Na dzień 30 czerwca 2017 r. Pan Zbigniew Wójtowicz, Prezes Zarządu, posiadał 30 Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Od przekazania poprzedniego raportu okresowego stan ten nie uległ zmianie.

Na dzień 30 czerwca 2017 r. pozostałe osoby zarządzające albo nadzorujące nie posiadały Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

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.

Wobec Funduszu nie toczą się postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Funduszu, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta

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.

Wobec Funduszu nie toczą się postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Funduszu, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych.

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

Nie dotyczy. Fundusz w okresie sprawozdawczym nie zawierał transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

7) Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

Nie dotyczy. Fundusz nie udziela kredytów, pożyczek ani gwarancji.

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

W okresie od 01.01.2017 do 30.06.2017 Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny zmniejszyła się z 931.47 zł do 922.53 zł tj. o -0.98% (stopa zwrotu w ujęciu rzeczywistym). Pierwsze

półrocze 2017 przyniosło wzrosty zarówno na amerykańskich jak i europejskich rynkach akcji oraz stabilizację cen na rynkach instrumentów dłużnych. Sentyment wśród inwestorów był główną przyczyną wzrostów na rynkach akcji ponieważ wyniki fundamentalne były w tym okresie raczej umiarkowanie pozytywne. W ostatnim czasie tak zwane "twarde dane ekonomiczne" różnią się znacząco od „miękkich”. Przez te ostatnie ekonomiści rozumieją dane oparte na sentymencie i oczekiwaniach. Zarówno szacowana dynamika wzrostu PKB w USA (1.6% r/r w pierwszym kwartale 2017 r. w porównaniu do wzrostu o 1.9% w całym 2016 r.) jak i dane dotyczące wydatków konsumpcyjnych (wzrost o 0.2% w styczniu i 0.1% w lutym) nie dawały przesłanek do oczekiwania znaczącego wzrostu gospodarczego. Dodatkowo zarówno w Europie jak i w USA mamy do czynienia ze wzrostem poziomu inflacji co może oznaczać szybsze podnoszenie stóp procentowych przez Banki Centralne. Główny więc powód do optymizmu to kontynuacja dyskontowania przez rynki finansowe oczekiwanego planu gospodarczego prezydenta Trumpa (obniżka podatków dla firm i osób fizycznych, plan inwestycji infrastrukturalnych i obniżenie barier administracyjnych i regulacji).

Najważniejszym wydarzeniem drugiego kwartału była podwyżka stóp procentowych przez Zarząd Banku Rezerwy Federalnej w USA. Zostały one podniesione do poziomu 1.0%-1.25% i jak się wydaje w 2017 roku czekają nas jeszcze kolejne dwie podwyżki. Bank Centralny USA ogłosił również zamiar stopniowego obniżania poziomu swoich aktywów co również w pewien sposób zaostrzy politykę monetarną w USA.

Kolejne znaczące wydarzenia związane były z sytuacją polityczną w Europie. Wybory w Holandii i Francji przyniosły wygrane dla kandydatów partii centrowych oraz wyraźne porażki dla europejskiej skrajnej prawicy. Powinno to przynajmniej na pewien okres zmniejszyć ryzyko dalszych dyskusji nad możliwością rozpadu strefy euro.

Oceniając ryzyko związane z dywergencją pomiędzy dość słabymi danymi fundamentalnymi, a pozytywnym sentymencie portfel Funduszu koncentrował się na instrumentach rynku dłużnego. Defensywne pozycjonowanie portfela było więc w decydującej mierze odpowiedzialne za wyniki w pierwszym półroczu 2017 r.

9) Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.

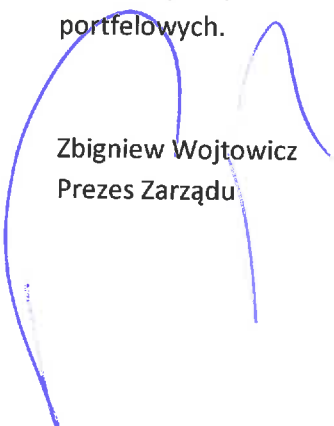
Koniunktura gospodarcza na świecie pozostaje pozytywna. Wskaźniki produkcji przemysłowej w strefie euro są pozytywne i to nie tylko dla liderów regionu takich jak Niemcy czy Holandia ale również dla krajów, które przechodziły stagnację (Francja, Włochy czy nawet Grecja). W odróżnieniu dane dotyczące wzrostu PKB w USA były słabsze (w pierwszym kwartale zaledwie 1.4%; prognozy na kolejny obniżyły się z ponad 4% wzrostu przewidywanych jeszcze dwa miesiące temu do 2.7% obecnie).

Przy założeniu realizacji scenariusza dobrej koniunktury inwestycje Funduszu skoncentrują się na selekcji inwestycji na rynkach akcji europejskich, amerykańskich oraz rynków wschodzących przy ograniczonej ekspozycji na rynki instrumentów dłużnych.

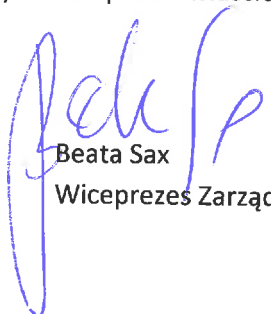
Gdyby jednak pojawiły się w trzecim kwartale przesłanki świadczące o wzroście ryzyka inwestycyjnego na światowych rynkach finansowych wtedy Fundusz będzie realizował strategię równoważenia aprecjacji kapitału i jednocześnie jego ochrony. W sytuacjach wysokiego poziomu ryzyka rynkowego cel ten realizowany będzie poprzez ekspozycję znacznej części portfela na krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe i bony skarbowe, indeksy zmienności (VIX), waluty (dolar amerykański, japoński jen) lub inne instrumenty umożliwiające zmniejszenie poziomu ryzyka.

10) Stosowanie zasad ładu korporacyjnego


Towarzystwo, uchwałą Zarządu nr 1/141/2014 z dnia 12 grudnia 2014 r., uchwałą Rady Nadzorczej nr 1/5/2014 z dnia 12 grudnia 2014 r. oraz uchwałą nr 24/1/2015 z dnia 17 kwietnia 2015 r., przyjęło i wdrożyło do stosowania „Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych” uchwalone przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 r. (dalej: „Zasady ładu korporacyjnego”). Zasady te stosowane są przez Towarzystwo. Natomiast zarządzane przez Towarzystwo fundusze inwestycyjne, stosują Zasady ładu korporacyjnego, w zakresie w jakim da się je zastosować z uwzględnieniem konstrukcji funduszu oraz obowiązujących przepisów prawa. Wobec tego Zasady powyższe znajdują zastosowanie m. in. odnośnie polityki informacyjnej, sposobu rozpatrywania reklamacji, sposobu wykonywania praw właścicielskich z posiadanych akcji/udziałów spółek portfelowych.



Zbigniew Wojtowicz
Prezes Zarządu



Beata Sax
Wiceprezes Zarządu



Piotr Dziadek
Wiceprezes Zarządu