QUADRIGA SUPERFUND SICAV

Société d'Investissement a
Capital Variable

Sprawozdanie roczne (zbadane)
na dzień 31 grudnia 2008 r.

QUADRIGA SUPERFUND SICAV

Spis treści

Organizacja SICAV	3
Sprawozdanie menedżera	4
Opinia niezależnego biegłego rewidenta	9
Sprawozdania finansowe na dzień 31 grudnia 2008 r.	10
Kluczowe wielkości z ostatnich 3 lat	12
Portfel papierów wartościowych na dzień 31 grudnia 2008 r.	
Quadriga Superfund SICAV Futures A/USD	14
Quadriga Superfund SICAV Futures A/EUR	15
Quadriga Superfund SICAV GCT Futures USD	16
Quadriga Superfund SICAV GCT Futures EUR	17
Quadriga Superfund SICAV Futures B/USD	18
Quadriga Superfund SICAV Futures B/EUR	19
Quadriga Superfund SICAV Futures C/USD	20
Quadriga Superfund SICAV Futures C/EUR	21
Zestawienie według kryteriów geograficznych i gospodarczych	
Quadriga Superfund SICAV Futures A/USD	22
Quadriga Superfund SICAV Futures A/EUR	23
Quadriga Superfund SICAV GCT Futures USD	24
Quadriga Superfund SICAV GCT Futures EUR	25
Quadriga Superfund SICAV Futures B/USD	26
Quadriga Superfund SICAV Futures B/EUR	27
Quadriga Superfund SICAV Futures C/USD	28
Quadriga Superfund SICAV Futures C/EUR	29
Uwagi do sprawozdań finansowych	30

Zapisy na akcje mogą być przyjmowane wyłącznie na podstawie aktualnego Prospektu, który jest ważny tylko wówczas, gdy towarzyszy mu aktualne sprawozdanie roczne oraz kolejne sprawozdanie półroczne Quadriga Superfund Sicav, jeśli zostało wydane. Sprawozdania takie stanowią integralną część Prospektu.

QUADRIGA SUPERFUND SICAV

Organizacja SICAV

Siedziba:
Quadriga Superfund Sicav
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
(RCS Luxembourg No. 54921)

Zarząd:
Markus Weigl
Superfund Asset Management GmbH
A-1010 Wien

Jorge Fernandes
Superfund Asset Management GmbH, filia w Luksemburgu
11, Rue Beck
L-1222 Luksemburg

Lucien Euler
Dyrektor Zarządzający
Fastnet Luxembourg S.A.
L-2311 Luxembourg

Heike Findeisen
Dyrektor ds. Rozwoju Firmy
CACEIS Bank Luxembourg
L-2520 Luxembourg

Sylvie Becker
Starszy Doradca ds. Prawnych
CACEIS Bank Luxembourg
L-2520 Luxembourg

Administrator Inwestycyjny:
Superfund Asset Management GmbH
Marc Aurel Strasse 10-12
A-1010 Wien

Menedżer Inwestycyjny:
Superfund Asset Management GmbH
Marc Aurel Strasse 10-12
A-1010 Wien

Doradca Inwestycyjny:
Superfund Fund Management Inc.
P.O. Box 1191
Grand Anse, ST. George's,
Grenada

Depozytariusz:
CACEIS Bank Luxembourg
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Agent Lokalny, Administracyjny i Transferowy:
CACEIS Bank Luxembourg
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Audytor:
Ernst & Young S.A.
7, Parc d'Activité Syrdall
L-5365 Munsbach

Przedstawiciel w Austrii
i Agent Płatniczy:
Vorarlberg Landes- und Hypothekenbank
Aktiengesellschaft
Hypo-Passage 1
A-6900 Bregenz

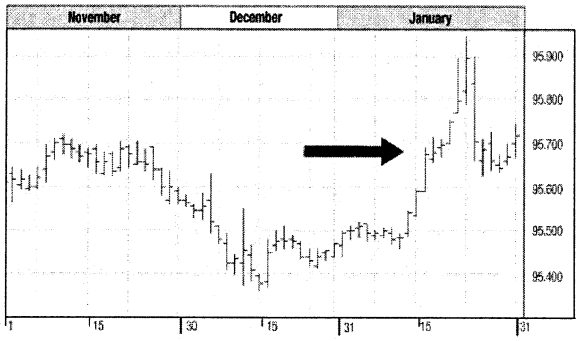
SPRAWOZDANIE MENEDŻERA

STYCZEŃ 2008

Na początku 2008 roku światowe indeksy giełdowe znalazły się pod intensywną presją po tym jak rozczarowujące dane gospodarcze, począwszy od zaufania konsumentów poprzez bezrobocie do handlu detalicznego, wywołały lawinę wyprzedaży akcji. Na całym świecie, od państw rozwiniętych po rynki wschodzące, inwestorzy porzucili akcje na rzecz złota i instrumentów finansowych przynoszących stały dochód. Światowe rynki obligacji i rynki pieniężne odnotowały zwyżkę, gdy amerykański System Rezerwy Federalnej zastosował środki przeciwdziałające pogarszaniu się wskaźników gospodarczych, tnąc stopy procentowe o 125 punktów bazowych. Wskaźniki europejskie także wzrosły, gdy osłabły krótkoterminowe oczekiwania co do tłumienia inflacji przez stopy procentowe. Dolar nadal znajdował się w trudnej, płynnej sytuacji. Poważne ograniczenie transakcji carry trade znacznie wsparło jena i franka szwajcarskiego. Wschodzące rynki południowoamerykańskie zostały znacząco wsparte wysokimi cenami towarów i rosnącymi miernikami inflacji. Rynki energii odnotowały lekki spadek w obliczu obaw o wskaźniki makroekonomiczne, natomiast złoto osiągnęło najwyższy w historii pułap cenowy, ponieważ słaby dolar i rosnąca inflacja wywołały silną falę zakupów inwestorskich. Ceny zboża wzrosły do rekordowego poziomu, ponieważ Departament Rolnictwa USA nadal zwiększał szacunkowy popyt w obliczu zaostrzonej rywalizacji o ziemię uprawną. Kawa, kakao i cukier na giełdzie londyńskiej wykazały dwucyfrowy wzrost przy bardziej ostrożnych prognozach dotyczących podaży/popytu.

Rynki

LIFFE_3MEURIBOR



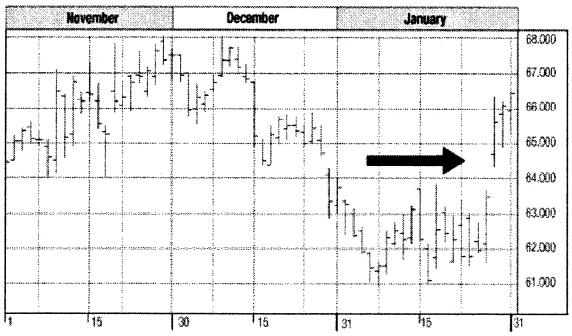
Wyniki Superfund

[Zakres: ++ | + | = | - | -- | Pozycja: krótka/długa]

ZAKRES	POZYCJA
=	krótka

W styczniu odnotowaliśmy mieszane wyniki naszej pozycji 3mEuribor, gdy doszło do odwrócenia spadkowej tendencji rynku wskutek rosnących obaw o globalny wzrost gospodarczy. Globalne niepokoje w połączeniu z rozczarowującymi regionalnymi wskaźnikami gospodarczymi spowodowały ograniczenie oczekiwań dotyczących przyszłego wzrostu stóp EBC pomimo pozostawania mierników inflacyjnych powyżej granicy 2%, na poziomie najwyższym od 6 lat. EBC zrezygnował z cięcia stóp procentowych i przyjął strategię znacznych zastrzyków gotówki w celu zrównoważenia niedoboru kredytów krótkoterminowych, wskutek czego transakcje futures osiągnęły najwyższy poziom od 5 miesięcy. Handel krótkoterminowymi stopami procentowymi pozostał na przestrzeni całego miesiąca niezwykle płynny, a do niepewnej sytuacji przyczyniły się znaczne wahania na rynku akcji oraz spektakularna obniżka stóp procentowych o 75 punktów bazowych pomiędzy posiedzeniami Systemu Rezerwy Federalnej.

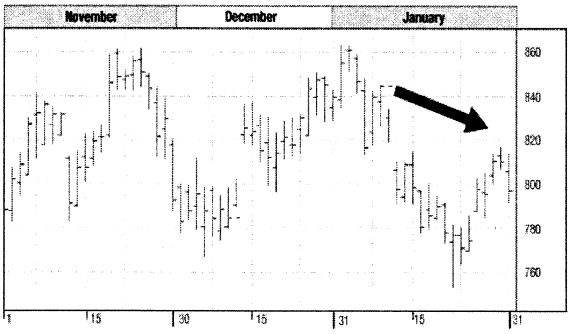
CME_LEAN_HOGS



ZAKRES	POZYCJA
=	krótka

W styczniu odnotowaliśmy mieszane wyniki naszych pozycji chudej wieprzowiny, ponieważ osłabienie z początku miesiąca ustąpiło nagłemu ożywieniu pod jego koniec. Chuda wieprzowina straciła na wartości dość szybko w obliczu wzrostu oczekiwań Departamentu Rolnictwa USA dotyczących produkcji tego towaru w roku 2008 o 3,6 %. Wartość transakcji futures spadła w szybkim tempie do poziomu najniższego od 8 tygodni, ponieważ rekordowa liczba ubojów w tygodniu przerosła oczekiwania, a oznaki osłabienia gospodarczego obniżyły szacowany popyt. Ponadto wzrastające ceny towarów zmusiły rolników do likwidacji stad, co pociągnęło za sobą krótkotrwały nadmiar podaży. 29 stycznia dramatyczny zryw na rynku na koniec dnia (o 3,3%) wywindował ceny do poziomów najwyższych od 4 miesięcy w wyniku spekulacji, że Chiny będą w tym roku importować wieprzowinę amerykańską, aby zredukować inflację spowodowaną wzrastającymi cenami żywności.

IPE_GAS_OIL



ZAKRES	POZYCJA
-	długa

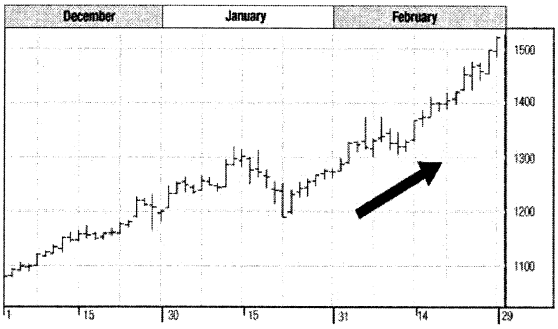
Odnotowaliśmy ujemne wyniki w oleju opałowym, gdy na tle rosnących obaw makroekonomicznych wskaźniki rynków energii spadły z najwyższego poziomu w historii. Na początku stycznia kontrakty typu futures na olej opałowy osiągnęły rekordowo wysokie wskaźniki, gdy cena ropy wahała się w granicach 100 USD za baryłkę, a nieprzyjazne warunki pogodowe w Europie wzmogły zapotrzebowanie na energię grzewczą. Jednak pogarszające się na całym świecie dane gospodarcze sprawiły, że kontrakty typu futures na olej opałowy straciły 12,7%, osiągając wartość najniższą od 3. miesięcy, ponieważ rynek ogarnęły obawy przed recesją. Ponadto europejskie zapasy paliw destylowanych wzrosły w grudniu po raz pierwszy od siedmiu miesięcy w wyniku intensyfikacji produkcji. Olej opałowy zanotował zryw pod koniec miesiąca, a zakończył go wynikiem o 3,4% niższym, w związku z tym że agresywne cięcia stóp procentowych w USA oraz pakiet stymulujący przyniosły krótkoterminową poprawę pesymistycznych nastrojów spowodowanych recesją.

SPRAWOZDANIE MENEDŻERA
LUTY 2008

Światowe indeksy giełdowe pozostawały w lutym pod presją w związku z rozczarowującymi danymi gospodarczymi, począwszy od zaufania konsumentów poprzez stopę bezrobocia i wskaźniki rynku mieszkaniowego, które przeważyły pozytywne informacje o znaczącej rekapitalizacji amerykańskich podmiotów finansowych. Wyniki rynków azjatyckich, na czele z Tajwanem, Hongkongiem i Singapurem, przerosły oczekiwania w obliczu pomysłów, że rozwój gospodarczy Chin i Indii ochroni region przed osłabieniem gospodarki USA. Światowe rynki obligacji i rynki pieniężne odnalazły wsparcie pod koniec miesiąca, gdy obawy dotyczące recesji podwyższyły wartość notowań pomimo postępującej inflacji. EBC przeszedł na neutralną politykę monetarną, jako powód podając niezwykłą niepewność gospodarczą. Sprzedaż dolara w miarę zbliżania się koniec miesiąca rosła w obliczu rosnących oczekiwań co do cięć stóp procentowych w USA oraz globalnych odpisów na kredyty o obniżonej wiarygodności (subprime). Waluty zabezpieczone towarami odnotowały na przestrzeni tego miesiąca wzrost, szczególnie silny w przypadków kursów walut Australii, Brazylii i Norwegii. Rynki wschodzące wsparte zostały oczekiwaniami co do dalszych skoków indeksów. Słabość dolara przyczyniła się także do powszechnego umocnienia kursów towarów. Zyskała na tym ropa, przekraczając cenę 100 USD za baryłkę, ponieważ geopolityka oraz pogoda wsparły notowania, natomiast cena złota nadal wzrastała osiągając rekordową kwotę powyżej 950 USD. Rekordowo wysokie wartości ponownie odnotowały zboża, a z kolei Departament Rolnictwa USA nadal zwiększał prognozy popytu w obliczu rosnącej rywalizacji o ziemię uprawną. Kawa, kakao i cukier wykazały przy słabnących prognozach popytu zryw.

Rynki

CBT_SOYBEANS

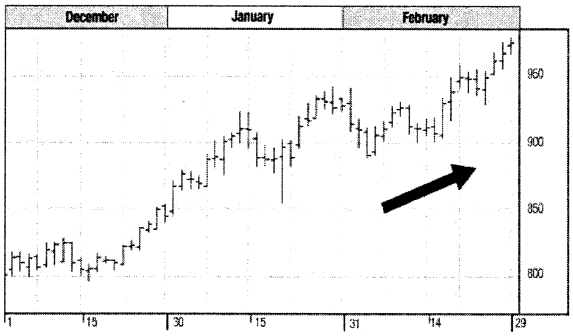


Wyniki Superfund

[Zakres: ++ | + | = | - | -- | Pozycja: krótka/długa]

ZAKRES	POZYCJA
++	długa
Odnotowaliśmy znaczny wzrost notowań naszych pozycji soi, ponieważ rynek osiągnął rekordowe wartości już drugi miesiąc z rzędu. Soja zakończyła luty wynikiem o 18,8% wyższym; do takich postępów przyczyniły się czynniki zasadnicze oraz wzmożona spekulacja giełdowa. Departament Rolnictwa USA zredukował swoje prognozy salda końcowego światowych zapasów 2007/2008 o 25%, natomiast prognozy salda końcowego zapasów krajowych uległy zmniejszeniu o 8,6% (72% poniżej wartości z roku poprzedniego, co stanowi wynik najniższy od 4 lat). Departament Rolnictwa zwiększył również prognozy dotyczące amerykańskiego eksportu o 10 mln buszli, ponieważ spadające koszty transportu związane z głębokim osłabieniem dolara powodowały dalszy wzrost popytu zagranicznego. Prognozy popytu wzrosły na tle obaw co do znacznych strat w chińskich zbiorach rzepaku spowodowanych gwałtownymi zimowymi burzami.	

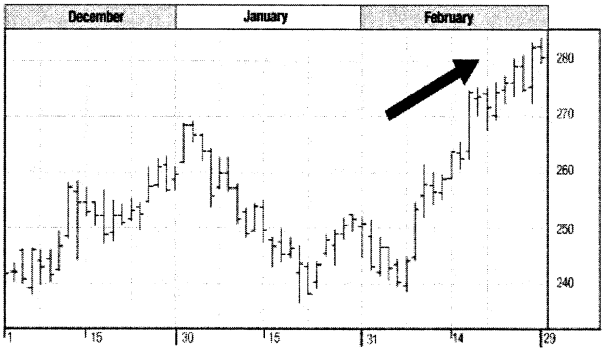
COMEX_GOLD



ZAKRES	POZYCJA
++	długa

Nasze pozycje złota wygenerowały zyski, gdyż metal ten w lutym ponownie odnotował rekordowo wysokie notowania. Kurs złota na giełdzie COMEX wykazał wzrost o 5% w skali miesiąca do najwyższego poziomu 976,8 dolarów dnia 29 lutego. Silny popyt na złoto jako alternatywę dla dolara doprowadził do osiągnięcia przez ten kruszec rekordowo wysokiej ceny oraz rekordowego spadku dolara w stosunku do euro. Inwestorzy poszukiwali również zabezpieczeń przed inflacją po osiągnięciu rekordowo wysokich poziomów przez rynki energii i produktów rolnych. System Rezerwy Federalnej utrzymywał, że ryzyko związane ze wzrostem gospodarczym stanowi obecnie największe zagrożenie dla gospodarki USA. Przegrał on jednak batalię toczoną z powolnym wzrostem i inflacją w krótkim okresie. W konsekwencji oczekiwania dotyczące utrzymania się stagflacji wsparły pozytywny trend kursu złota.

NYMEX_HEATINGOIL



ZAKRES	POZYCJA
++	długa

Odnotowaliśmy spore zyski naszych pozycji oleju opałowego, po czym w lutym nastąpił kolejny ich wzrost do rekordowych wartości. Powróciła długoterminowa tendencja zwyżkująca w postaci wzrostu o 16% w skali miesiąca. Zapasy oleju opałowego zmniejszyły się o 26% w porównaniu z rokiem ubiegłym, ponieważ zużycie rafineryjne spadło do poziomu najniższego od marca 2006. Rosnące ceny ropy naftowej powodowały dalsze cięcie marż, a nadchodzący wiosenny okres konserwacyjny prawdopodobnie wywrze dalszą presję na zapasy. Zła pogoda panująca w części północno-wschodniej oraz na Środkowym Zachodzie USA spowodowała wzrost popytu o 23% powyżej poziomu zwykłego dla tej pory roku. Osłabienie dolara wspierało popyt spekulacyjny i komercyjny, ponieważ prognozy dotyczące przyszłych dostaw wykazały cofnięcia większe od oczekiwanych.

Sprawozdanie menedżera
Marzec 2008

W marcu światowe indeksy giełdowe odnotowały dalsze spadki, ponieważ kryzys rynku finansowego USA osiągnął szczyt wraz z załamaniem się piątego co do wielkości banku inwestycyjnego USA. Agresywne działania Systemu Rezerwy Federalnej w postaci obniżenia stóp procentowych o 75 punktów bazowych oraz dodatkowego zastrzyku płynności dla sektora bankowego umożliwiły lekki zryw pod koniec miesiąca. Europejskie papiery wartościowe odnotowały tylko nieznaczny spadek, ponieważ dane gospodarcze okazały się lepsze od oczekiwanych. Światowe rynki obligacji oraz rynki pieniężne zakończyły miesiąc zachowaniem mieszanym i zmiennym w obliczu rozbieżnych warunków gospodarczych w USA i Europie. Obligacje skarbowe USA odnotowały znaczny zryw w miarę postępującego rozkładu rynku finansowego, natomiast obligacje europejskie systematycznie schodziły niżej w obliczu stabilnych przepływów kapitału oraz postępującej inflacji. Dolar zanotował kolejne straty, podczas gdy kurs euro zbliżył się do rekordowej wartości około 1,60 USD. Europejskie wskaźniki regionalne wykazały wzrost na tle silnych wskaźników bazowych i rosnącej inflacji. Waluty zależne od towarów straciły na wartości, gdy inwestorzy zgarnęli przejęli zyski po wielu miesiącach niezwykłego wzrostu. Światowe rynki energii wykazały wzrost w pierwszej połowie miesiąca, gdy kurs dolara gwałtownie spadł. Później jednak notowania wykazywały tendencję spadkową, ponieważ oczekiwana recesja obniżyła długoterminowe prognozy popytowe. Towary, począwszy od złota oraz platyny, a skończywszy na soi i pszenicy, zwiększyły wzrost do połowy miesiąca, gdy załamanie na rynku finansowym wywołało światową wyprzedaż, a inwestorzy przerzucili się na mniej ryzykowne aktywa.

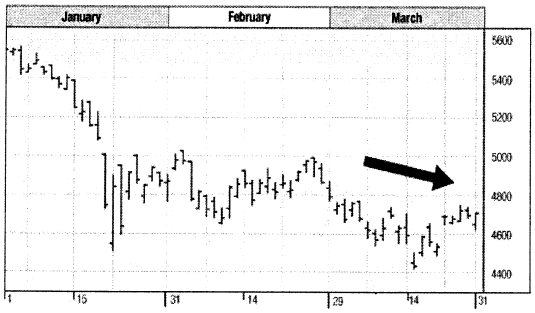
Rynki

Wyniki Superfund

MATIF_CAC40_IX

Zakres: =

Pozycja: krótka

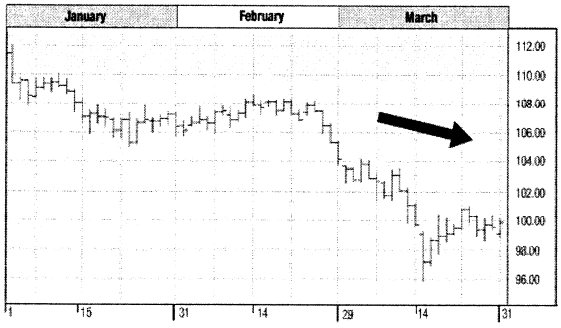


Odnotowaliśmy niewielki wzrost pozycji CAC 40, gdy francuski indeks papierów wartościowych spadł do najniższego poziomu (-7,6%) w połowie miesiąca, a następnie do końca miesiąca przechodził zryw, zamykając go stratą w wysokości 1,9%. Wyprzedaż rozpoczęła się, gdy kursy akcji instytucji finansowych spadły na wszystkich rynkach europejskich w obawie przed dalszymi odpisami wynikającymi z nieudanych inwestycji kredytowych. Kryzys płynności banku inwestycyjnego Bear Sterns w USA spowodował, że banki francuskie BNP Paribas SA i Societe Generale SA odnotowały spadki rekordowo wysokie od, odpowiednio, 2,5 i 3,5 roku. Ropa i euro osiągnęły wyniki najwyższe w historii, a zaufanie konsumentów poziom rekordowo niski, co zwiększyło straty. Rynek odbił się pod koniec miesiąca, gdy wzrost gospodarczy zwolnił mniej niż się spodziewano po danych dotyczących PKB z czwartego kwartału.

FX_USD/JPY

Zakres: +

Pozycja: krótka



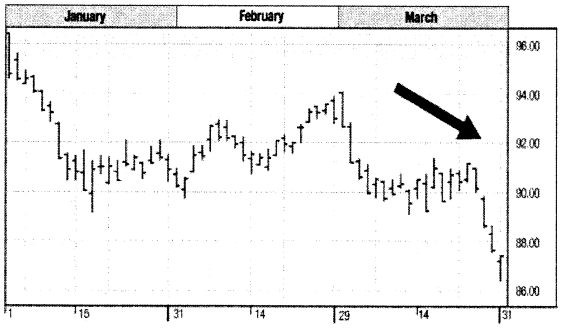
Odnotowaliśmy znaczny wzrost naszej pozycji USD/JPY, ponieważ kurs jena wzrósł do najwyższego poziomu w stosunku do dolara amerykańskiego od roku 1995. W połowie miesiąca para USD/JPY wykazała spadek o 7,6% do poziomu 95,78. Od tego momentu na rynku panował zryw, a miesiąc zakończył się spadkiem o 3,9%. W ciągu miesiąca inwestorzy uciekali od aktywów denominowanych w dolarach z powodu kryzysu na rynku kredytowym i silniejszych dowodów na to, że USA zmierza ku recesji. Pomimo tego, że jen wzmocnił swoja pozycję, pozostał słaby w kontekście koszyka walutowego, toteż interwencja rządu w celu wsparcia dolara pozostała mało

prawdopodobna. Mieszane sprawozdania gospodarcze w Japonii doprowadziły do pozostawienia przez bank centralny tego kraju stóp procentowych na niezmienionym poziomie, w przekonaniu, że gospodarka będzie odnotowywać wzrost, chociażby w wolniejszym tempie.

CME_LIVE_CATTLE

Zakres: =

Pozycja: krótka



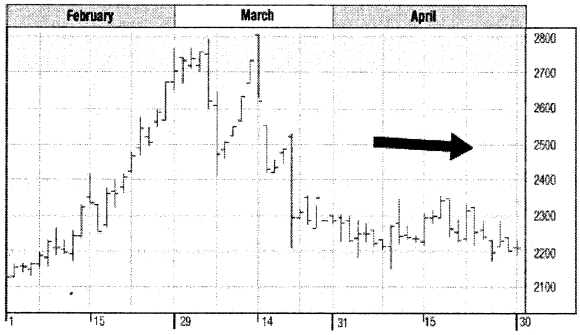
W marcu odnotowaliśmy wzrost wartości żywca, gdy rynek wykazał notowania najniższe od dziewięciu miesięcy, o 7,0%. Spadek ten był przypisywany prognozom, że recesja w USA spowoduje zastąpienie przez konsumentów drobiu i wieprzowiny wołowiną. Cena hurtowa dobrej jakości wołowiny istotnie spadła o 6%, co wskazuje na fakt, że jej malejąca konsumpcja zaczynała już wpływać na siłę nabywczą producentów. Malejący popyt zwiększył również zaległości marketingowe, wywierając niepożądaną presję spadkową na ceny żywca. Ogłoszone 20 marca sprawozdanie Departamentu Rolnictwa USA dotyczące żywca tucznego wykazało, że tuczarnie sprzedały więcej żywca w lutym niż spodziewali się spekulujący, co dodatkowo zwiększyło ich straty, ponieważ rynek został zalany dostawami tego towaru.

Sprawozdanie menedżera
Kwiecień 2008

Światowe indeksy giełdowe odbiły się w kwietniu, ponieważ marcowe agresywne działania amerykańskiego Systemu Rezerwy Federalnej najwyraźniej pomogły rynkom zyskać krótką chwilę oddechu po chaosie wywołanym kryzysem na rynkach kredytowych. Stawce ponownie przewodziły indeksy azjatyckie; indeksy japoński, chiński oraz hongkoński wykazały znaczny wzrost. Akcje na giełdach w USA odnalazły wsparcie w kolejnym cięciu stóp procentowych oraz znacznych dochodach sektora technologicznego. Z kolei europejskie wskaźniki ekonomiczne utrzymały poziom, co zaowocowało stabilnymi zyskami. Światowe rynki obligacji i rynki pieniężne odnotowywały dalszy spadek w miarę wzrostu wskaźników inflacji pod wpływem rosnących cen ropy. Oczekiwania związane z cięciami stóp procentowych w USA zmalały, gdy Bank Rezerwy Federalnej zasygnalizował chęć zaczekania na wyniki wcześniejszych działań politycznych. Kurs dolara przez większość miesiąca spadał, lecz później trend się odwrócił i waluta ta zakończyła miesiąc na nieco wyższym poziomie ze względu na spodziewane mniej agresywne cięcia stóp procentowych. Waluty Australii, Brazylii i Kanady umocniły pozycję dzięki wciąż wysokim notowaniom rynków towarowych. Światowe rynki energii ponownie odnotowały wzrost do najwyższych w historii poziomów w obliczu eskalacji przemocy w Nigerii oraz malejącej marży zysku z paliw destylowanych. Złoto i srebro było w drugiej połowie kwietnia przedmiotem wyprzedaży w obliczu zmiennych oczekiwań dotyczących cięć stóp procentowych w USA oraz poprawy sytuacji na rynku papierów wartościowych. Rynek zbóż odnotował zryw spowodowany malejącymi oczekiwaniami dotyczącymi areałów, pszenica z kolei nadal traciła na wartości na tle rosnących prognoz wysiewu. Wartość nierogacizny wzrastała z powodu zwiększonego eksportu do Chin i Rosji.

Rynki

LCE_LOND_COFFEE

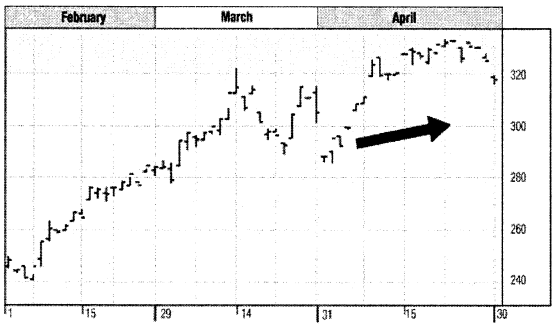


Wyniki Superfund

Zakres: = Pozycja: długa

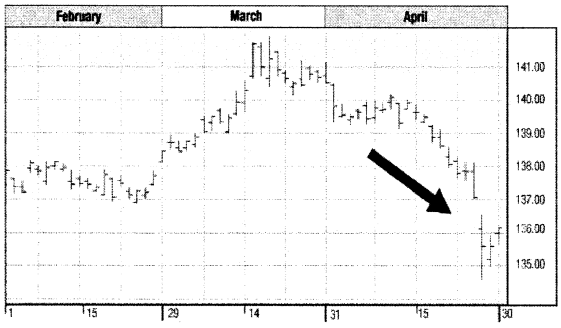
W kwietniu odnotowaliśmy nieznaczną stratę (-0,8%) na naszej pozycji kawy robusta na giełdzie londyńskiej, ponieważ rynek wykazywał trend boczny z powodu utrzymującej się sprzeczności czynników zasadniczych. Jeśli chodzi o tendencje zwyżkowe, zapasy magazynowe w Wietnamie, który jest największym producentem kawy robusta na świecie, spadły do 50% poziomu z ubiegłego roku. Jeśli chodzi o tendencje zniżkowe, prognoza rządu brazylijskiego dotycząca produkcji wzrosła o 31% do 44,2 mln worków w porównaniu z wielkością 33,7 mln worków w 2007. Rynek wykazał dodatkowy opór spowodowany informacjami, że brazylijska produkcja kawy robusta może wzrosnąć w tym roku o 15%, oraz spekulacjami na temat planowanego zwiększenia sprzedaży przez producentów azjatyckich. Różnica między kursem kawy robusta i arabicą maleje w miarę zastępowania robusty arabicą przez palarnie.

NYMEX_HEATINGOIL Zakres: ++ Pozycja: długa



W kwietniu odnotowaliśmy znaczny wzrost (10,7%) naszej pozycji oleju opałowego Nymex, gdy jego notowania wzrosły do niespotykanych dotąd poziomów. Wsparcia dostarczyły osłabienie dolara widoczne na początku miesiąca, niepokoje geopolityczne w Nigerii oraz niepewność co do zasobów. Rynek nadal borykał się z poważnymi obawami dotyczącymi zasobów, ponieważ raport z połowy miesiąca informował o spadku zapasów paliwa destylowanego o 3,69 mln baryłek, co znacznie przewyższyło prognozy mówiące o 1,5 mln baryłek. Spadek poziomu zapasów przypisywany był systematycznej erozji marż rafinerii, które spadły o 47% w stosunku do poziomów ubiegłorocznych. Umiarkowany wzrost dolara oraz pozytywne sprawozdanie dotyczące zapasów pod koniec miesiąca przyczyniły się do nieznacznego podciągnięcia się notowań.

TSE_10YR_JGB Zakres: -- Pozycja: długa



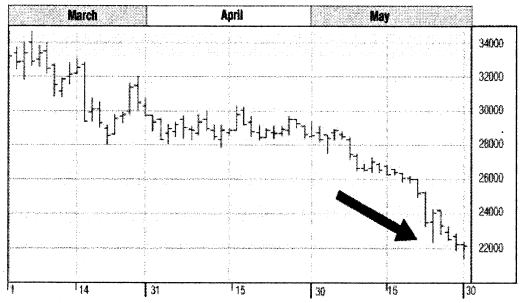
W kwietniu odnotowaliśmy spadek (-3,1%) naszej pozycji obligacji TSE JGB z dziesięcioletnim okresem wykupu, ponieważ znajdujące się w razie stagnacji krótkoterminowe nastroje gospodarcze zostały przyćmione przez ryzyko inflacyjne prowadzące do wyprzedaży na rynku obligacji. Na początku miesiąca wyniki kwartalnego badania Tankan wypadły poniżej oczekiwań, co utrzymało obligacje na utrzymującym się od marca poziomie najwyższym od 4,5 roku. Później jednak obligacje odnotowały gwałtowny spadek wartości, ponieważ światowe indeksy akcji, włącznie z Nikkei 225, przeszły ożywienie w ciągu całego miesiąca. Wyprzedaż przyspieszyła jeszcze bardziej po wzroście japońskiego wskaźnika inflacji bazowej w tempie najszybszym od dekady. Sprawozdanie dotyczące inflacji wraz z przyspieszającą inflacją w USA zwiększyło do 30% szanse, że Bank Centralny Japonii podniesie pod koniec roku stopę wkładów jednodniowych.

Sprawozdanie menedżera
Maj 2008

W maju światowe indeksy giełdowe zachowywały się w sposób mieszany, ponieważ rosnące zagrożenie inflacyjne odbiło się na zaufaniu inwestorów i konsumentów. Gospodarkę wsparły z kolei zaskakujące dane dotyczące wzrostu i dochodów przedsiębiorstw. Na wieść o świetnych dochodach indeks Nasdaq odnotował spory wzrost, a japoński indeks Nikkei wzrósł za sprawą silnego PKB. Niemiecki indeks DAX otrząsnął się po rozczarowujących wskaźnikach sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej i zakończył miesiąc na wyższym poziomie. Rynki obligacji i rynki pieniężne odnotowały spadek, ponieważ decydenci polityczni na całym świecie zaczęli skłaniać się ku bardziej agresywnej retoryce antyinflacyjnej w obliczu gwałtownego wzrostu notowań na rynkach energii i rosnących cen artykułów spożywczych. Dolar oraz euro zakończyły już drugi miesiąc z rzędu na niemal niezmienionym poziomie, ponieważ banki centralne nadal rozważały prognozy dotyczące wzrostu gospodarczego oraz inflacji. Na światowych rynkach energii nastąpiło przyspieszenie, pomimo oznak spowolnienia po stronie popytu w USA oraz ostrożniejszych prognoz wzrostu ekonomicznego Systemu Rezerwy Federalnej, ponieważ zapasy skurczyły się bardziej niż oczekiwano. Złoto i srebro odnotowały nieznaczny wzrost, ponieważ nadal utrzymywał się popyt na te metale jako sposób zabezpieczenia się przed inflacją. Metale nieszlachetne, w niklem i ołowiem na czele, zakończyły miesiąc na dużo niższym poziomie, co spowodowane było wzrostem zapasów w obliczu stłumionego popytu wynikającego ze spowolnienia produkcji przemysłowej. Kontrakty typu futures na pszenicę odnotowały spadek w trzecim kolejnym miesiącu, ponieważ prognozy dotyczące zbiorów poprawiły się, podczas gdy notowania soi wykazały zryw spowodowany złą pogodą dla siewu. Kontrakty terminowe typu futures na cukier wykazały nieznaczny spadek w związku z oczekiwanymi rekordowymi zbiorami w Brazylii.

Rynki

LME_NICKEL(3M)-

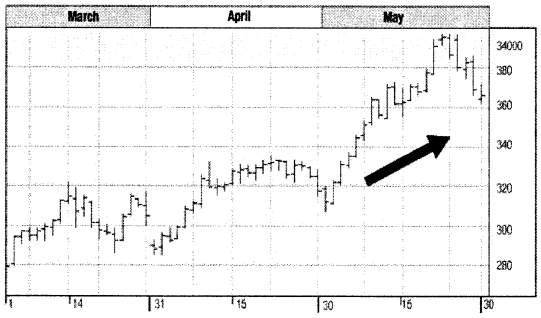


Wyniki Superfund

ZAKRES: = POZYCJA: krótka

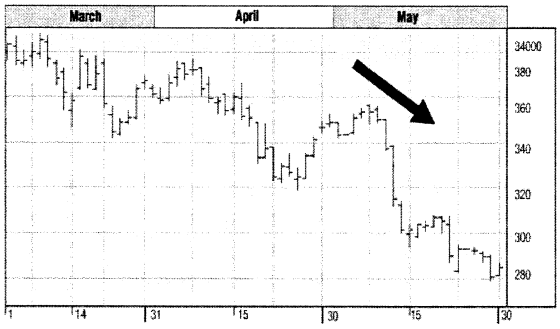
Po odwróceniu trendu naszej pozycji w maju odnotowaliśmy zróżnicowane notowania niklu na londyńskiej giełdzie metali. Nikiel odnotował wynik najniższy od 22 miesięcy (spadek o 22,8%) w sytuacji rosnących zapasów przy nadal stłumionym popycie w USA i Chinach. Nikiel spadł prawie o 60% w porównaniu z rekordowymi wynikami z ubiegłego roku, ponieważ wysokie ceny doprowadziły do stosowania surowców alternatywnych. W rzeczy samej, wysokie względne koszty niklu zniechęciły nabywców, co doprowadziło do cięć cen oraz nadwyżki podaży przez trzynaście kolejnych miesięcy. Popyt na nikiel ze strony branży stali nierdzewnej osłabł, a walcownie zaczęły ograniczać produkcję z powodu wysokich kosztów energii i malejącej aktywności gospodarczej. Ponadto prognozy produkcyjne na rok 2009 rosną w związku ze spodziewanymi wejściem na rynek bardziej wydajnych kopalni.

NYMEX_HEATINGOIL ZAKRES: ++ POZYCJA: długa



W maju odnotowaliśmy znaczny wzrost (+15,7%) naszej pozycji oleju opałowego na nowojorskiej giełdzie towarowej w związku z dalszym ciągiem rekordowego zrywu. Olej opałowy osiągnął rekordowo wysoki poziom, cenę 4 dolarów za galon, po raz pierwszy od czasu rozpoczęcia handlu tym towarem w roku 1978. Rynek wykazał przyspieszenie, gdy sprawozdanie dotyczące zapasów destylatów z początku miesiąca wykazało spadek w wysokości 107 tys. baryłek w porównaniu z oczekiwanym wzrostem o 1,1 mln baryłek. W ciągu ostatniego roku amerykański popyt na olej opałowy, paliwo do silników typu diesel oraz paliwo destylowane przewyższał produkcję o 3% w związku z tym, że rafinerie borykały się z przerwami w produkcji, które w tym samym okresie spowodowały zmniejszenie zapasów o 11%. Dodatkowo chiński popyt na paliwo do silników typu diesel prawdopodobnie wzrośnie, ponieważ kraj ten przygotowuje się do sierpniowych igrzysk olimpijskich.

LIFFE_3MSTERLING ZAKRES: ++ POZYCJA: krótka



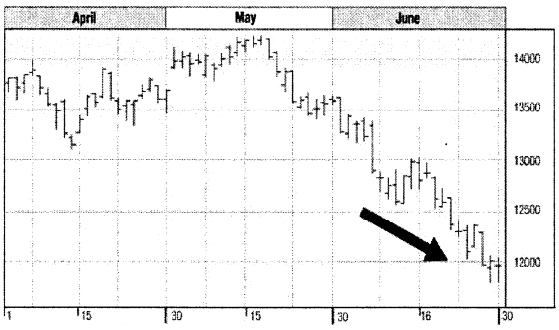
W maju odnotowaliśmy silne ruchy naszych trzymiesięcznych pozycji srebra sterling w związku z tym, że na rynku nadal panowała tendencja zniżkowa, ponieważ rosnące obawy inflacyjne przeważyły pogarszające się dane ekonomiczne w Wielkiej Brytanii. Zaufanie konsumentów spadło do poziomu najniższego od 4 lat, podczas gdy wzrost gospodarczy w pierwszym kwartale rósł się w tempie najwolniejszym od 2005 roku. Jednak dane dotyczące inflacji znacznie wynagrodziły te rozczarowujące wyniki, ponieważ ceny producentów wzrastały w tempie najszybszym od 1986 roku a ceny towarów i usług konsumenckich wzrosły o 3% w skali roku. W międzyczasie bank centralny Wielkiej Brytanii pozostawił stopy procentowe na niezmienionym poziomie czując, że nie ma innego wyjścia jak tylko oczekiwać na wyniki poprzednich trzech cięć poczynionych od grudnia i jednocześnie starać się utrzymać silną pozycję w obliczu wzrastającego zagrożenia inflacyjnego.

Sprawozdanie menedżera
Czerwiec 2008

Światowe indeksy giełdowe przeszły w czerwcu okres silnej sprzedaży, ponieważ widmo stagflacji stało się bardziej realne. W największym stopniu sprzedaż dotknęła branże uzależnione od energii, takie jak linie lotnicze i producenci pojazdów, podczas gdy sektor finansowy walczył nadal. Rynki obligacji i rynki pieniężne wykazały zachowania mieszane: ruchy na początku miesiąca były podyktowane konfrontacyjnymi wypowiedziami banku centralnego oraz stałymi niskimi ruchami cen, natomiast w końcu miesiąca dominował rosnący pesymizm, przyćmiewający prognozy wzrostu gospodarczego. Podobne wahania przeszedł dolar: konfrontacyjne komentarze Bena Bernanke'a doprowadziły do najwyższych od 3 lat wzrostów w skali tygodnia, lecz rosnące rynki energii oraz spadające zaufanie konsumentów spowodowały zwiększoną sprzedaż w drugiej połowie miesiąca. Euro zakończyło miesiąc kursem nieznacznie wyższym w związku z utrzymaniem przez prezesa EBC Jean-Claude'a Tricheta konsekwentnego i twardego podejścia do inflacji. Światowe rynki energii utrzymały tendencję wzrostową pomimo oznak zwalniającego popytu w USA i Europie w miarę narastania napięć między Izraelem a Iranem. Jak zwykle w takich sytuacjach, na popularności zyskało złoto. Metale nieszlachetne zakończyły miesiąc zachowaniem mieszanym w związku z niższą produkcją miedzi i aluminium z powodu strajków pracowniczych oraz ograniczeniem produkcji spowodowanym wysokimi kosztami energii; z kolei ołów gwałtownie stracił na wartości w związku ze zwiększoną produkcją w Australii. Zboże odnotowało wzrost do poziomu rekordowo wysokiego, ponieważ silne powodzie w USA ograniczyły areał upraw, a kakao wykazało zryw, ponieważ rosnące koszty nawozów sztucznych oraz pestycydów ograniczyły możliwości ich stosowania.

Rynki

MEF_IBEX35_INDEX

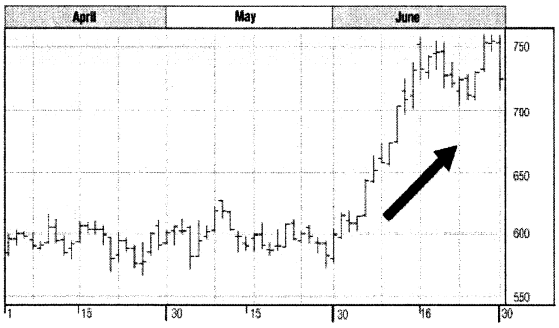


Wyniki Superfund

ZAKRES: ++ POZYCJA: krótka

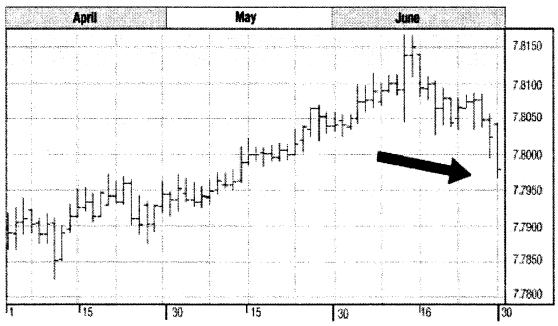
W czerwcu byliśmy świadkami znacznego wzrostu (o 12%) notowań indeksu IBEX35, w związku z tym, że słabe wskaźniki gospodarcze oraz rosnąca inflacja spowodowały znaczną wyprzedaż na rynku akcji. Stopa bezrobocia wzrosła o 0,6% do wielkości 2,35 mln, ponieważ firmy budowlane ograniczyły liczbę nowych projektów. Ceny nieruchomości mieszkaniowych spadły od września o 15%, ponieważ konsumenci dotknięci są bolączką silnej zależności od kredytów hipotecznych o zmiennym oprocentowaniu przy jednoczesnym wzroście rat. Wzrost gospodarczy zwolnił w pierwszym kwartale roku do 0,3%, co oznacza najsłabszy wynik w ciągu ostatnich 13 lat, a to wskutek ujemnego wpływu zadłużenia konsumentów na wydatki. Inflacja cen towarów i usług konsumenckich przyspieszyła, osiągając tempo najwyższe (od 1997) w związku ze wzrastającymi cenami ropy i artykułów spożywczych, które spowodowały rekordowo niski wskaźnik zaufania konsumentów (56,4%).

CBT_CORN ZAKRES: ++ POZYCJA: długa



Grudniowe kontrakty futures wykazały w czerwcu wzrost o 20,8%, utrzymując silną tendencję zwyżkującą, ponieważ pas północnych, „spichrzowych" stanów USA został na początku miesiąca dotknięty intensywnymi opadami deszczu. Na obecnym etapie ustalenie całkowitego utraconego areału upraw jest trudne, ponieważ rolnicy rozważają przestawienie się na soję lub ponowny siew kukurydzy. Ponieważ zbiory zostaną przesunięte w czasie, zboża są obecnie podatne na dodatkowe zagrożenia związane z przenoszeniem pyłków w środku lata, a może nawet straty wskutek przymrozków na jesieni. Amerykański popyt wewnętrzny w Stanach Zjednoczonych na zboże pozostaje silny ze względu na produkcję alkoholu etylowego, pomimo że Departament Rolnictwa USA ustalił ilość zapasów na wyższą o 14% niż w roku ubiegłym, ponieważ wysokie ceny zaczynały powodować kurczenie się popytu w sektorze paszowym.

FX_USD/HKD ZAKRES: = POZYCJA: długa



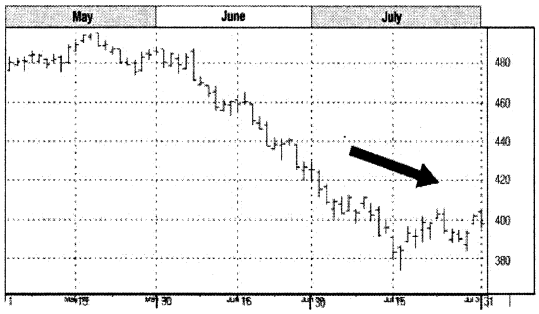
Odnotowaliśmy nieznaczne straty naszych pozycji USD/HKD, ponieważ kurs waluty lokalnej poprawił się w stosunku do dolara po raz pierwszy od 3 miesięcy. Ilość udzielanych pożyczek w miastach wzrosła w maju o 24%, ponieważ siedem cięć stóp procentowych od września 2007 do marca 2008 oraz odroczenia rat za nieruchomości odniosło najwyraźniej oczekiwany skutek w postaci poprawy warunków gospodarczych. PKB za pierwszy kwartał wzrosło o 7,1% w obliczu poprawy eksportu do Chin i Europy, podczas gdy stopa bezrobocia spadła do poziomu najniższego od 10 lat, osiągając 3,3%. W tym samym czasie inflacja wzrosła o 5,7% w porównaniu z rokiem ubiegłym. W rzeczy samej, dolar hongkoński poprawił notowania pod koniec miesiąca w obliczu spekulacji co do naśladowania SRF przez banki lokalne i podniesienia stóp procentowych w drugiej połowie roku.

Sprawozdanie menedżera
Lipiec 2008

Światowe indeksy giełdowe zaczęły miesiąc pod sporą presją spowodowaną upadkiem jednego z większych banków w USA oraz obawami, iż najwięksi wierzyciele amerykańskich kredytów hipotecznych, Freddie Mac i Fannie Mae, staną w obliczu upadłości. System Rezerwy Federalnej, Kongres oraz Departament Skarbu USA zostały zmuszone do podjęcia dodatkowych działań, aby przywrócić zaufanie do rynków finansowych. Notowania amerykańskich akcji odzyskały teren i zakończyły miesiąc nad kreską po poręczeniu przez SRF długów podmiotów państwowych. Dolar otrzymał wsparcie w ciągu miesiąca, gdy wydawało się, że zaufanie do niego tymczasowo powróciło. Ogólne światowe dane gospodarcze były nadal rozczarowujące, co spowodowało wzmocnienie rynków obligacji i rynków pieniężnych, pomimo konfrontacyjnych danych odnośnie inflacji. Gwałtowna wyprzedaż na rynkach energii, wsparta częściowo wzmocnieniem dolara pod koniec miesiąca, utorowała drogę bankom centralnym do podkreślania wagi zagrożeń dla wzrostu gospodarczego w porównaniu z zagrożeniem, jakie niesie inflacja. Irańskie próby rakietowe przeprowadzone na początku miesiąca i towarzyszące im oskarżenia ze strony Izraela i USA zeszły na dalszy plan, gdy pojawienie się coraz silniejszych dowodów na znaczne osłabienie popytu spowodowało gwałtowny wzrost cen na rynku energii. Ceny produktów rolnych, począwszy od ziaren a skończywszy na kakao i kawie, spadły, gdyż piękna pogoda polepszyła prognozy produkcyjne.

Rynki

EOE_AMSTE_EOE_IX

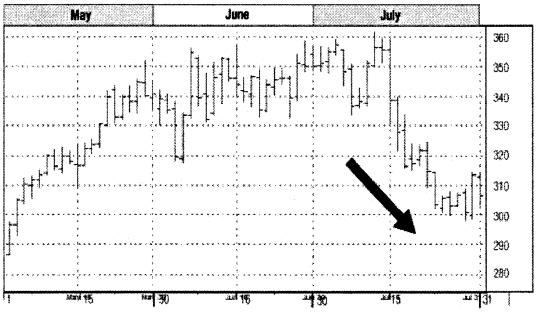


Wyniki Superfund

ZAKRES: ++ POZYCJA: krótka

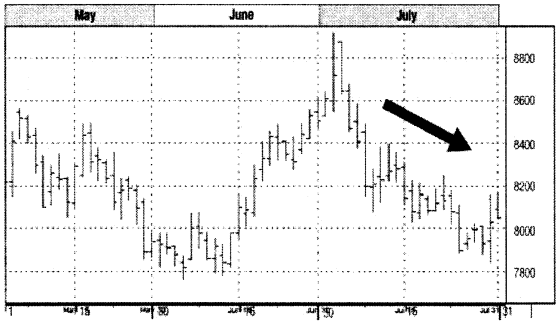
Odnotowaliśmy znaczny wzrost naszej krótkiej pozycji indeksu EOE Amsterdam: 18 lipca rynek sięgnął najniższych wartości od 3 lat, a miesiąc zakończył się spadkiem o 6,6%. Krajowe raporty gospodarcze wykazały, że wzrost gospodarki holenderskiej przerósł oczekiwania, osiągając wielkość 3,3% w skali roku. Podobnie rzecz się miała w przypadku sprzedaży detalicznej, która wzrosła o 7,8%. Owe silne wskaźniki w dużej mierze straciły na znaczeniu, gdy zaufanie konsumentów spadło do poziomu najniższego od czterech lat, a inflacja wzrosła do najwyższego od pięciu lat poziomu 2,3%. Zagrożenie inflacyjne pozostało niezmienione w związku z podwyżką cen usług użyteczności publicznej oraz podniesieniem przez rząd akcyzy na olej napędowy do silników typu diesel. Czynniki te, w połączeniu z utrzymującym się wysokim kursem euro, nadal wywierały ujemny wpływ na kursy papierów wartościowych.

NYMEX_RBOB_GAS ZAKRES: -- POZYCJA: długa



Nasza długa pozycja na benzynę RBOB na nowojorskiej giełdzie towarowej odnotowała zyski, gdy 11 lipca kontrakty na rynku osiągnęły niespotykaną cenę w obliczu narastającego napięcia w stosunkach z Iranem. Zyski te szybko jednak wyparowały, gdy rynek gwałtownie zleciał z wysokich poziomów o 15,8% i zakończył miesiąc stratą w wysokości 12,3%. Wyprzedaż nabrała tempa, ponieważ mierniki podaży i popytu wykazały oznaki reglamentacji. Po stronie podaży dane z kolejnych tygodni wskazały na wzrost zapasów benzyny o odpowiednio 2,4 mln i 2,9 mln baryłek, co znacznie przewyższyło prognozy. Po stronie popytu zużycie przez detalistów wyraźnie spadło o 2,2% w stosunku do odpowiedniego wskaźnika w roku 2007. Dodatkowo dzienne zużycie benzyny przez ostatnie 4 tygodnie spadło w porównaniu z tym samym okresem w roku ubiegłym jeszcze gwałtowniej, o 2,4%.

LME_COPPER (3M) ZAKRES: - POZYCJA: długa



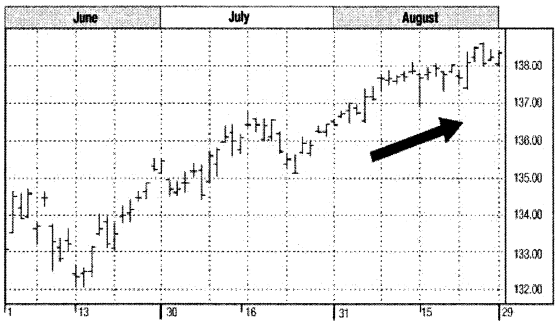
2 lipca indeks miedzi na giełdzie londyńskiej odnotował wzrost do rekordowo wysokiej wartości 8940, a następnie spadł na przestrzeni miesiąca o 9,6% w obliczu rosnących globalnych obaw makroekonomicznych. Odnotowaliśmy straty naszej pozycji długiej, ponieważ kiepskie wskaźniki amerykańskiego rynku nieruchomości mieszkaniowych oraz oznaki słabnącego popytu w Chinach zepchnęły notowania w dół. W miarę przygotowań do igrzysk olimpijskich największy światowy nabywca miedzi doświadczył spadku importu już drugi miesiąc z rzędu, do najniższego poziomu notowanego od października 2006 roku. Londyńskie zapasy miedzi wzrosły do poziomu najwyższego od 29 lutego, osiągając 4450 ton. Prognozy średniookresowe sugerują, że globalny popyt na miedź może spaść nawet o 10%, ponieważ spowolniony wzrost gospodarczy powoduje osłabienie siły nabywczej oraz konsumpcji.

Sprawozdanie menedżera
Sierpień 2008

W sierpniu światowe indeksy giełdowe zakończyły miesiąc z mieszanymi wynikami, ponieważ silne dane gospodarcze w USA zrównoważyły słabe wskaźniki w Europie i Azji. Indeks Dow Jones odnalazł wsparcie na fali stabilnej produkcji przemysłowej oraz doskonałego wskaźnika PKB, natomiast niemiecki indeks DAX oraz japoński indeks Nikkei zakończyły miesiąc na niższym poziomie, ponieważ gospodarki tych państw zostały w drugim kwartale dotknięte recesją. Rynki obligacji na całym świecie zerwały się, ponieważ odwrócony trend cen towarów pozostał w lipcu mocny, co dało konsumentom tak potrzebną ulgę w walce z inflacją. Taki rozwój sytuacji wzmógł oczekiwania co do poświęcenia przez banki centralne, szczególnie w Europie i Azji, większej uwagi stymulowaniu wzrostu gospodarczego poprzez cięcie stóp procentowych. Indeks dolara odrobił w sierpniu okres wielomiesięcznych spadków, zamykając miesiąc na poziomie o 5,5% wyższym wskutek gwałtownego spadku europejskiej produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Rynki energii nadal wykazywały spadek, chwilowo odsuwając na dalszy plan poważne obawy inflacyjne w obliczu malejącego popytu, pomimo tego, że inwazja Rosji na Gruzję oraz huragan Gustaw ograniczyły dodatkowe straty. Nastąpiła intensywna wyprzedaż metali w związku z presją silnego dolara zarówno na metale nieszlachetne, jak i szlachetne. Trendowi temu oparł się nikiel, zamykając miesiąc na wyższym poziomie w związku z globalnymi cięciami produkcyjnymi. Towary rolne, od zbóż poprzez bawełnę do mięsa, zakończyły miesiąc na niższym poziomie w związku z lepszymi prognozami dotyczącymi produkcji i wzrostem kursu dolara.

Rynki

TSE_10YR_JGB –

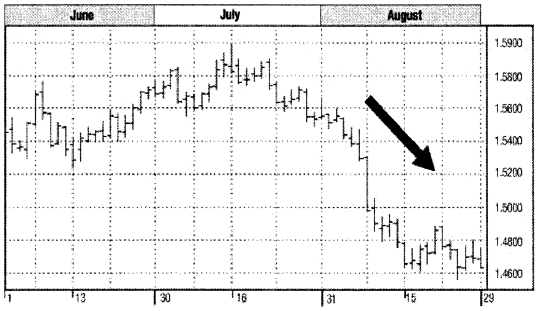


Wyniki Superfund

ZAKRES: ++ POZYCJA: długa

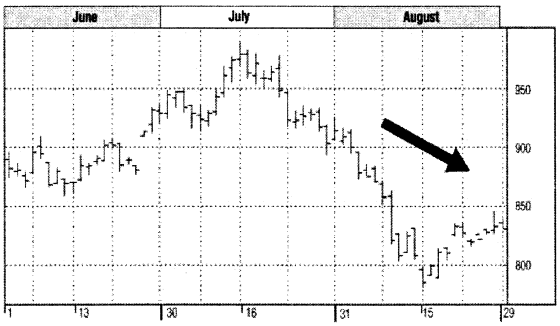
Odnotowaliśmy znaczny wzrost naszej pozycji dziesięcioletnich kontraktów futures na obligacje rządu japońskiego na giełdzie w Tokio po wzroście kursu do poziomu najwyższego od czterech miesięcy. Tendencja zwyżkowa trwała od niskich poziomów ustanowionych w czerwcu, ponieważ raporty rządowe zwiększyły prawdopodobieństwo spadku koniunktury. Gospodarka Japonii skurczyła się w ostatnim kwartale o 2,4% w ujęciu rocznym, co spowodowało przykrojenie jej oceny przez bank centralny Japonii już drugi miesiąc z rzędu. Rząd japoński ogłosił także plan dotyczący wydania 18 mld dolarów w celu stymulowania gospodarki w związku z tym, że produkcja przemysłowa spadła w ciągu ostatnich dwóch kwartałów, a eksport zmalał o wielkość najwyższą od czasów recesji z lat 2001-2002. Indeks Nikkei zakończył miesiąc na poziomie o 2,2% niższym, jako że inwestorzy uciekali od akcji w kierunku względnego bezpieczeństwa rynków obligacji.

CME_EUROCURRENCY ZAKRES: -- POZYCJA: długa



Odnotowaliśmy straty naszej długiej pozycji transakcji futures CME EuroCurrency, ponieważ kurs euro spadł w sierpniu o 5,9% w stosunku do dolara. Pospieszna wyprzedaż stanowiła największy spadek miesięczny od czasu debiutu waluty w 1999. Trwające spekulacje dotyczące tego, że Europie uda się wyzwolić z zależności od gospodarki amerykańskiej, były najwyraźniej bezpodstawne, ponieważ słabość gospodarcza zaczęła rozprzestrzeniać się na cały kontynent. Wcześniejsza utrzymująca się dłuższy czas silna pozycja euro ograniczyła wzrost eksportu, co doprowadziło do skurczenia się wzrostu gospodarczego Europy o 0,2% w drugim kwartale. Sprzedaż detaliczna zmniejszyła się w skali roku o 3,1%, ponieważ rosnące koszty ograniczyły siłę nabywczą. Wzrost stóp procentowych w przewidywalnej przyszłości najwyraźniej nie nastąpi.

COMEX_GOLD ZAKRES: -- POZYCJA: długa



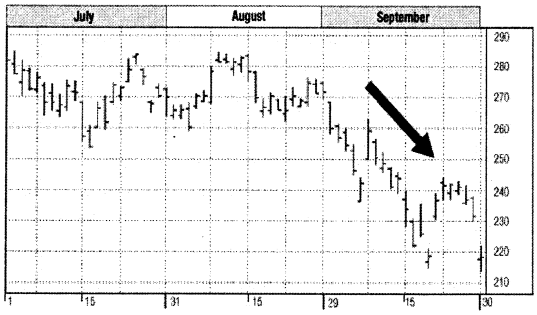
Odnotowaliśmy spadki na naszej długiej pozycji złota COMEX wskutek dalszej wyprzedaży grudniowych kontraktów futures, co sprawiło, że kurs złota osiągnął w połowie sierpnia najniższy poziom bliski 790 dolarów, gdy tymczasem w połowie lipca wynosił on 1000 dolarów za uncję. Rosnąca niepewność gospodarcza w Europie i Azji doprowadziła do głębokiego osłabienia dolara australijskiego, funta brytyjskiego i euro. Indeks kontraktów futures na dolara amerykańskiego wzrósł o 5,5%, co stanowi najwyższy miesięczny poziom wzrostu od stycznia 1997, i spowodował ostry spadek na rynku towarów (energia, zboże, surowce). Wskaźnik cen towarów i usług konsumenckich w Stanach Zjednoczonych rósł w ubiegłym miesiącu w tempie najszybszym od 17 lat, jednak kontrakty futures na złoto zakończyły miesiąc spadkiem o 9,4%, ponieważ popyt na zabezpieczenie przez inflacją zmalał na tle spekulacji, że osiągnęła ona punkt szczytowy.

Sprawozdanie menedżera
wrzesień 2008

Globalny kryzys na rynku kredytowym objawił się we wrześniu na światowych rynkach akcji, obligacji i towarów, osiągnąwszy tempo oraz zakres sprawiające, że inwestorzy wszelkiego rodzaju ratowali się ucieczką. Miesiąc zaczął się niewinnie, wartości stopniowo zsuwały się w dół, będąc wytłumioną reakcją na najwyższy od 5 lat wskaźnik bezrobocia w Stanach Zjednoczonych. Od tego momentu indeksy giełdowe gwałtownie spadały, a banki i domy inwestycyjne na całym świecie poległy pod naporem rosnących kosztów przesuwania spłaty długów. Sytuacja pogorszyła się do momentu, w którym pożyczkodawcy odmówili wzajemnego udzielania pożyczek, a LIBOR osiągnął rekordowy poziom 6,88%. Indeks Nasdaq zakończył miesiąc stratą w wysokości powyżej 15%, a indeks Eurostoxx100 spadł o 9,7%. Indeks Dow Jones zanotował najwyższy w historii spadek w ciągu jednego dnia w wysokości 777 punktów, ponieważ amerykańskim parlamentarzystom nie udało się przegłosować planu zakupu funduszy aktywów o obniżonej wartości za 700 mld USD. W tym chaosie złoto wykazało rekordowy wzrost w ciągu jednego dnia, natomiast euro rekordowy jednodniowy spadek. Amerykańskie obligacje skarbowe zyskały na powszechnym zmniejszaniu przez inwestorów dźwigni finansowej na towarach dostarczanych fizycznie do odbiorcy. Metale używane w przemyśle, począwszy od platyny przez miedź po nikiel, załamały się, natomiast gdy rynki energii nadal wykazywały tendencję spadkową, spadając z rekordowego poziomu osiągniętego w lipcu wskutek coraz mniej optymistycznych długoterminowych prognoz gospodarczych. Presja deflacyjna oraz zmniejszanie dźwigni finansowej przeniosły się na produkty rolne, ponieważ wcześniejsze prognozy popytowe wydają się obecnie zagrożone.

Rynki

SMX_MSCITAIWANX

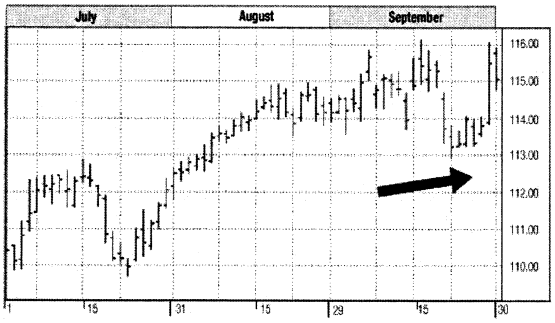


Wyniki Superfund

ZAKRES: ++ POZYCJA: krótka

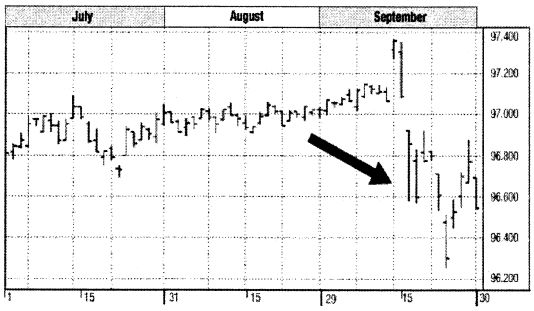
We wrześniu odnotowaliśmy znaczny wzrost naszej krótkiej pozycji transakcji futures indeksu MSCI Tajwan singapurskiej giełdy towarowej; na rynku można było zaobserwować gwałtowny spadek o 21,3%. Dramatyczna wyprzedaż zepchnęła kurs do poziomu najniższego od 5 lat i rozkręciła panującą od czasu najwyższych wyników z października 2007 spiralę tendencji spadkowej. Pogłębiające się globalne spowolnienie uderzyło w Tajwan, gdzie tempo wzrostu eksportu spadło do poziomu najniższego od ponad 5 lat, podczas gdy liczba zamówień z Chin zmalała po raz pierwszy od 2002 roku. Gospodarka Tajwanu wykazała najwolniejsze tempo wzrostu w II kwartale od ponad roku, a stopa bezrobocia wzrosła o 3,9%. Tak pesymistyczne sprawozdania o stanie gospodarki były przyczyną nieoczekiwanego cięcia stóp procentowych o 12,5 punktu bazowego do 3,5%, będącego próbą pohamowania rosnącego ryzyka spadków wzrostu gospodarczego.

EUREK_EURO_BUND ZAKRES: = POZYCJA: długa



We wrześniu odnotowaliśmy nieznaczny wzrost naszych długich pozycji transakcji futures EUREX Euro Bund, gdy straty spowodowane kryzysem na rynku finansowym rozszerzały się na całą Europę. Inwestorzy uciekali od papierów wartościowych i rynków wschodzących, napędzając rynek obligacji aż do osiągnięcia 16 września najwyższych notowań od 5 miesięcy. Od tego momentu rynek zaczął spadać z wysokiego poziomu, bowiem niemiecki wskaźnik cen dóbr produkcyjnych wykazał wzrost mniejszy niż oczekiwano, a wzrósł optymizm związany z oczekiwaną propozycją rządu USA dotyczącą planu zakupu funduszy aktywów o obniżonej wartości. Pod koniec miesiąca niemiecki wskaźnik zaufania przedsiębiorców spadł do poziomu najniższego od ostatnich 3 lat, a liczba bezrobotnych przeszła oczekiwania, spadając o 29 tys. do wielkości 3,18 miliona. Dane te, w połączeniu z powracającą niepewnością wokół amerykańskiego planu ratunkowego, zapewniły nieco spóźnione wsparcie.

CME_3MEEURODOLLAR ZAKRES: -- POZYCJA: długa



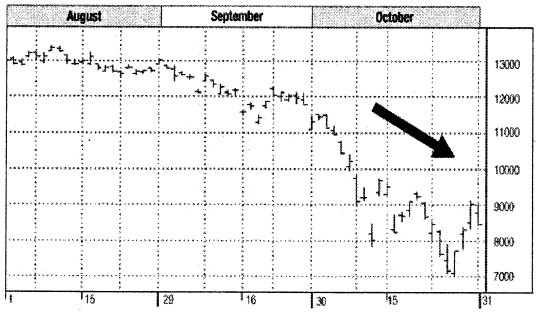
We wrześniu odnotowaliśmy straty naszych długich pozycji transakcji futures CME 3-miesięcznych kontraktów eurodolarowych, bowiem amerykańskie rynki krótkoterminowych stóp procentowych przechodziły wahania kursu. 3-miesięczne kontrakty eurodolarowe rozpoczęły miesiąc tendencją zwyżkową ze względu na ostrożne sprawozdanie o bezrobociu oraz niższą od prognozowanej wartość sprzedaży detalicznej. Notowania podniosły się w połowie miesiąca w obliczu coraz szybszego rozpadu głównych instytucji finansowych, który spowodował nagłą wyprzedaż akcji oraz związaną z tym intensywną ucieczkę w bezpieczne amerykańskie obligacje skarbowe. Później, gdy ulotnił się optymizm wokół zaproponowanego przez Departament Skarbu USA planu zakupu wartych 700 mld dolarów aktywów o niepewnej wartości, nastąpił szybki ruch w dół. Płynność rynku utrzymała się na wysokim poziomie w obliczu niepewności co do ostatecznego przejścia odpowiedniej ustawy przez ścieżkę legislacyjną.

Sprawozdanie menedżera
październik 2008

W październiku rynki papierów wartościowych, walut i towarów nadal płaciły wysoką cenę za kryzys w branży kredytowej. Jednocześnie zdano sobie sprawę, że poważne szkody gospodarcze wydają się nieuniknione i będą miały szeroki zasięg. Globalne rynki papierów wartościowych odnotowały straty w wysokości 20-35%, jako że pożyczki międzybankowe zostały niemalże wstrzymane w sytuacji powszechnych obaw przed krachem całego systemu finansowego. Niestabilność wzrosła do poziomu niespotykanego od roku 1987, ponieważ inwestorzy zaczęli na gwałt likwidować pozycje w papierach i towarach, starając się zwiększyć zasoby gotówki. Gdy powszechne wycofywanie się z wielu instrumentów przełożyło się na 3-miesięczne rządowe papiery dłużne, rynki krótkoterminowych obligacji skarbowych podskoczyły do poziomów najwyższych od wielu lat. Dolar zyskał na znacznej likwidacji pozycji na rynkach wschodzących, od Ameryki Południowej po Azję i Europę Wschodnią. Jen wykazał wzrost o 16-21% w stosunku do euro, dolara australijskiego oraz dolara kanadyjskiego w obliczu likwidacji transakcji carry trade, które napędziły zyski dolara USA. Jednocześnie towary, od rynków energii poprzez metale do produktów rolnych, kontynuowały tendencję deflacyjną wraz z nabierającym tempa rozpadem popytu i pozostających na wysokim poziomie możliwościach produkcyjnych wskutek niedawnych rekordowych aprecjacji cen.

Rynki

OSE_NIKKEI221_IX

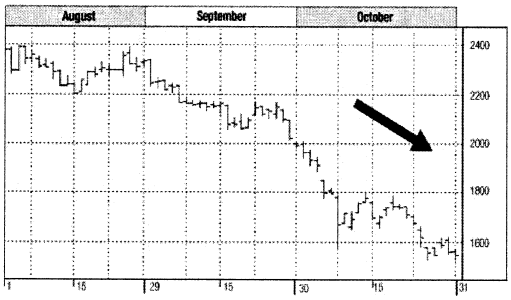


Wyniki Superfund

ZAKRES: ++ POZYCJA: krótka

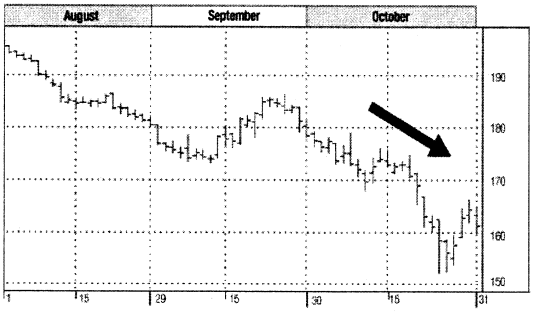
W październiku mieliśmy do czynienia ze znacznymi wzrostami indeksu Nikkei 225 w związku z dramatyczną wyprzedażą japońskich papierów wartościowych. Grudniowe kontrakty futures wykazały najniższy dzienny wynik od 20 lat, osiągając poziom 6990 (-38,2%), a miesiąc zakończyły gwałtownym 3-dniowym wzrostem na poziomie bliskim 8450 (-25,3%). 10 października rynek przeszedł największy od czasu krachu na giełdzie w październiku 1987 spadek w ciągu jednego dnia, wynoszący -13%. Oczywiście do spadku tego przyczynił się brak pewności związany z globalnym kryzysem finansowym. Badanie indeksu Tankan wykazało najniższy wynik od 5 lat, a znacząca ucieczka w jena zaowocowała ograniczeniem oczekiwań dotyczących eksportu i stąd przychody przedsiębiorstw również przyczyniły się do osłabienia indeksu Nikkei.

LCE_LOND_COFFEE ZAKRES: = POZYCJA: długa



W październiku doświadczyliśmy spadku naszej pozycji na kawę na londyńskiej giełdzie towarów. Na początku miesiąca kontrakty futures na kawę robusta osiągnęły poziom najniższy od 18 miesięcy, a miesiąc zamknęły stratą 21,5%, ponieważ inwestorzy zredukowali swoje zapasy towarów, oczekując dalszego ograniczenia popytu na surowce wywołanego recesją. Eksport ugandyjski (Uganda jest największym producentem kawy robusta w Afryce) wzrósł w sezonie zbiorów 2007-2008 o 19% po tym jak zbiory okazały się większe od oczekiwanych. Dobrych wyników w tym względzie spodziewa się także Wietnam. Międzynarodowa Organizacja Kawy przedstawiła prognozy mówiące, że popyt wzrośnie w roku 2008 jedynie o 1,7%, jednak w roku następnym produkcja ma wzrosnąć o 8% do 128 mln worków.

CME_BRITISHPOUND ZAKRES: ++ POZYCJA: krótka



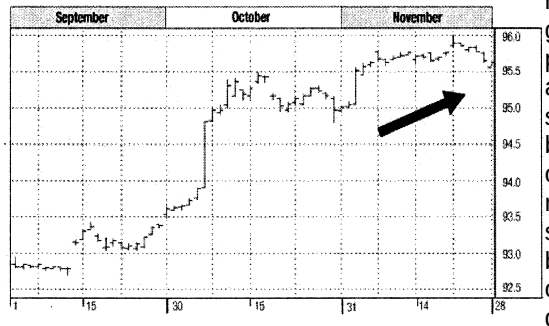
W październiku doświadczyliśmy znaczącego wzrostu naszej pozycji funta brytyjskiego, ponieważ kurs brytyjskiej waluty uległ deprecjacji. Grudniowy rynek transakcji futures osiągnął największy dzienny spadek od 6 lat z kursem poniżej 1,53 USD i zakończył miesiąc na poziomie 1,611 USD (-9,6%). Funt bronił się dzielnie, mimo że PKB USA spadł w trzecim kwartale o 0,5%, co jest pierwszym spadkiem od roku 1992. Bank centralny Wielkiej Brytanii odpowiedział gwałtownym cięciem stóp procentowych o 50 punktów bazowych do 4,5%, planem rekapitalizacji banków kwotą 50 mld funtów oraz programem emisji dużej liczby rządowych papierów dłużnych. Jednakże rynek nieruchomości mieszkaniowych nadal pozostawał słaby jak nigdy dotąd, a sektor bankowości nadal dogorywał, co podkreśliło powagę kryzysu i wyzwania, jakie czekają tą walutę w przyszłości.

Sprawozdanie Menadżera
listopad 2008

W listopadzie globalny kryzys kredytowy jeszcze się nasilił. Na rynkach akcji nadal odnotowywano ostre spadki, podczas gdy papiery rządowe i złoto zyskiwały na wartości. Kursy akcji wciąż szły w dół, co spowodowane było wzrostem bezrobocia, spadkiem sprzedaży dóbr trwałych i załamaniem nastrojów wśród przedsiębiorców. Kulminacja głębokich spadków wszystkich papierów miała miejsce przed 21 listopada. Następnie kursy akcji mocno odbiły, dzięki czemu straty inwestorów zostały ograniczone do rozsądnych poziomów. Rynki obligacji skarbowych powiększyły swój olbrzymi wzrost z października, ponieważ inwestorzy poszukiwali relatywnego bezpieczeństwa długu rządowego w obliczu spadającej inflacji i PKB. Co ciekawe, ceny złota także poszły w górę, rekompensując po części drastyczne spadki odnotowane w październiku. Na wzrost wartości tego kruszcu przełożyły się pogłoski, że Chiny chcą ulokować większą część swoich aktywów właśnie w tym metalu. Rynki energii ugięły się pod ciężarem ogromnej redukcji zużycia w Stanach Zjednoczonych i Chinach, mimo że kraje OPEC zapowiedziały ograniczeniem wydobycia. Z powodu napływających niekorzystnych wieści z sektora mieszkaniowego i motoryzacyjnego, metale przemysłowe, z miedzą i ołowiem na czele, wciąż znajdowały się pod dużą presją. Dolar utrzymał ostatnie wzrosty, a jen wciąż zachowywał się lepiej niż inne waluty dzięki traderom kontynuującym odwracanie pozycji *carry trade*. Ceny kawy i kakao w Londynie rosły z uwagi na osłabienie funta szterlinga. Wartość zboża spadła natomiast w odpowiedzi na dokonaną przez USDA obniżkę prognoz dotyczących popytu na ten towar.

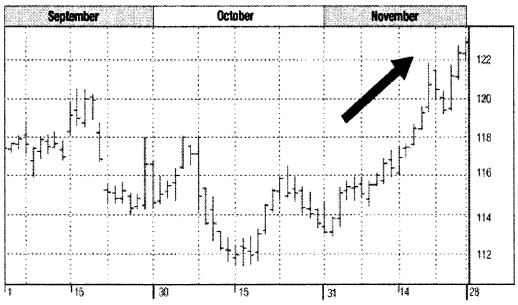
Rynki **Wyniki Superfund**

SFE 90 DAY AUSSIE BILLS ZAKRES: ++ POZYCJA: długa



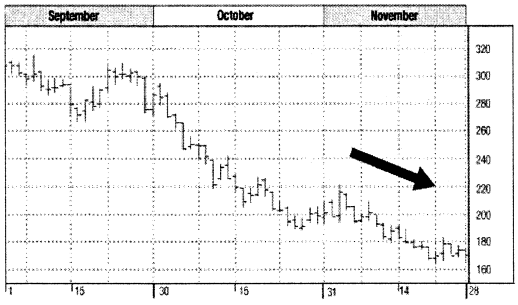
Zyskaliśmy na australijskich długich kontraktach terminowych na 90-dniowe bony, ponieważ globalne rynki krótkoterminowych stóp procentowych gwałtownie wzrosły. Na światowych rynkach akcji panowała wzmożona wyprzedaż. To samo dotyczyło australijskiego indeksu SPI 200 (który stracił 7,5%), co skłaniało inwestorów do szukania względnego bezpieczeństwa, jakie oferowały krótkoterminowe obligacje i bony skarbowe. Bank Rezerwy Australii po raz trzeci na przestrzeni ostatniego kwartału obniżył stopy procentowe. Ostatnie cięcie o 75 punktów bazowych do poziomu 5,25% było wyższe od oczekiwanego. Zaufanie wśród przedsiębiorców spadło do rekordowo niskiego poziomu, a ceny mieszkań i sprzedaż detaliczna w dalszym ciągu szły w dół. Czynniki te sprawiły, że ceny australijskich kontraktów na krótkoterminowe stopy procentowe wzrosły do najwyższego poziomu odnotowanego w okresie ostatnich 84 miesięcy.

CBT 10 YEAR NOTES ZAKRES: ++ POZYCJA: długa



W listopadzie odnotowaliśmy znaczne wzrosty na naszych długich pozycjach w kontraktach terminowych na dziesięcioletnie obligacje skarbowe notowane na giełdzie CBT (Chicago Board of Trade), gdyż prawdopodobieństwo, że światowa gospodarka jeszcze przez dłuższy czas nie wyjdzie z recesji wzbudziło obawy deflacyjne na arenie długoterminowych stóp procentowych. Gwałtowne wzrosty, jakich byliśmy świadkami pod koniec miesiąca, rozpoczęły się w momencie ogłoszenia przez Bank Rezerwy Federalnej planu wykupienia papierów wartościowych zabezpieczonych hipotecznie o wartości 600 miliardów dolarów, co skłoniło inwestorów do nabywania papierów skarbowych jako zabezpieczenia na wypadek, gdyby ich portfele miały przynieść straty. Najwcześniej wygasające kontrakty terminowe w dalszym ciągu zyskiwały na wartości, osiągając poziomy przekraczające najwyższe ceny odnotowane na przestrzeni ostatnich dziesięciu lat. Wynikało to z tego, że zamówienia na dobra trwale spadły dwukrotnie bardziej, niż zakładano, a prognozy dotyczące poziomu PKB w 3. kwartale zostały zrewidowane w dół – przewidywano, że w okresie od lipca do sierpnia PKB skurczy się o 5%.

NYMEX HEATING OIL ZAKRES: = POZYCJA: krótka



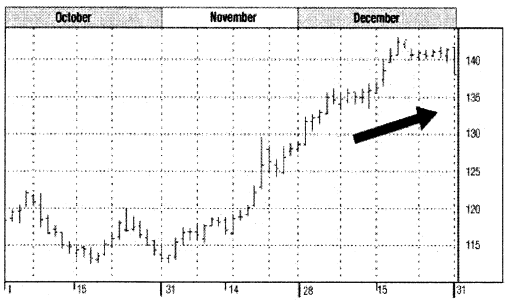
W listopadzie nasze styczniowe pozycje na oleju opałowym przyniosły mieszane wyniki, gdyż zmiany cen paliw destylowanych stanowiły odbicie trendu na rynku ropy naftowej. Mimo pojawienia się pewnych czynników zapowiadających wzrosty na tym rynku, takich jak spadek stanu zapasów paliw destylowanych na koniec miesiąca i prognozy pogody na grudzień zakładające niższe niż zazwyczaj temperatury w rejonie Stanów Zjednoczonych korzystających z ogrzewania, ceny na rynku tych surowców spadły do najniższych poziomów odnotowanych w przeciągu ostatnich 20 miesięcy, tracąc w sumie 17%. Na utrzymanie się dekoniunktury w najbliższym czasie wskazuje natomiast spadek popytu na paliwa destylowane ze strony Chin, które niedawno obniżyły swoje prognozy dotyczące tempa wzrostu gospodarczego. Wydaje się, że wszelkie wzrosty tłumione były przez panujące na całym świecie niekorzystne nastroje dotyczące popytu wywołane nasilającą się groźbą pogłębienia światowej recesji.

Sprawozdanie Menadżera
grudzień 2008

Rok 2008 przejdzie zapewne do historii rynków finansowych jako okres intensyfikacji światowego kryzysu finansowego, który wybuchł w 2007 r. w następstwie załamania się rynku kredytów hipotecznych o zwiększonym ryzyku (*sub-prime*), siejącego spustoszenie wśród międzynarodowych banków, gmin, a nawet całych państw. Od samego początku 2008 r. rynki akcji znajdowały się pod silną presją. Drobne pęknięcia w ich strukturze, które zaczęły się ujawniać już pod koniec 2007 r., wraz z marcowym upadkiem banku Bear Stearns przekształciły się w ogromne wyłomy. Na wielu rynkach surowców, od energii przez metale aż po zboże, ceny osiągały rekordowo wysokie poziomy, co przełożyło się na gwałtowny wzrost inflacji. Przyczyniło się to do całkowitego zaniku resztek kredytów konsumenckich, które jeszcze były dostępne. To z kolei zapoczątkowało serię upadłości banków i doprowadziło do zamrożenia pożyczek międzybankowych. Drastyczny spadek zaufania wśród konsumentów i sprzedaży detalicznej spowodował nieodwracalne szkody w gospodarce, co z kolei przełożyło się na wzrost bezrobocia i pogorszenie koniunktury w dalszej części roku. Tymczasem masowy odpływ kapitału z rynków wschodzących oraz walut czerpiących siłę z cen surowców doprowadził do powrotu do dolara i jena, co z kolei wywindowało ceny amerykańskich obligacji skarbowych do rekordowych poziomów, czemu towarzyszyły bezprecedensowe, drastyczne cięcia stóp procentowych ze strony Fedu. Rynki energii i metali załamały się w wyniku dramatycznie kurczącego się popytu sektora przemysłowego. Spadek zapotrzebowania na te surowce wynikał z tego, że konsumenci przestali kupować domy, samochody i inne dobra trwałe.

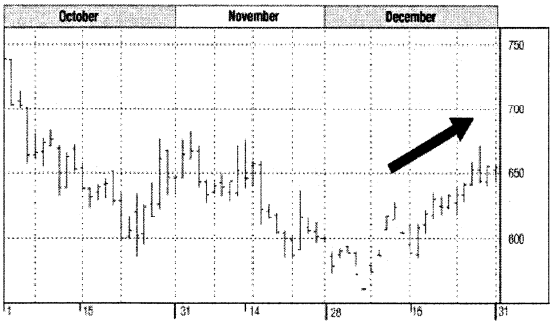
Rynki **Wyniki Superfund**

CBT_US_T-BOND ZAKRES: ++ POZYCJA: długa



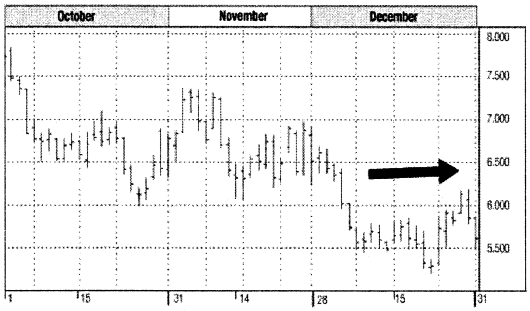
Dzięki grudniowym rekordowym wzrostom na rynku, nasza pozycja w 30-letnich obligacjach notowanych na CBT mocno zyskała na wartości. W ciągu pierwszych trzech kwartałów 2008 r. amerykańskie obligacje szukały kierunku, co związane było z tym, że gwałtownie rosnące ceny surowców wywoływały obawy, iż inflacja zacznie wzrastać. Działo się tak mimo tego, że kryzys na rynkach finansowych zaostrzył się, a kursy na rynkach akcji znacznie spadły. Jednak w listopadzie i grudniu ceny papierów skarbowych odbiły, a na rynku zapanował strach przed deflacją, co skłoniło Fed do obniżenia stóp procentowych do rekordowo niskich poziomów. Fed zapowiedział także, że w celu zwalczania recesji i utrzymania stabilności cen planuje zastosować politykę łagodzenia ilościowego i nabywać zagrożone aktywa.

MPLS_WHEAT ZAKRES: = POZYCJA: długa



Wyniki naszej pozycji długiej w pszenicy na giełdzie zbożowej w Minneapolis były mieszane. Po tym jak 8 grudnia cena kontraktu na pszenicę jarą spadła do rekordowo niskich poziomów, na koniec miesiąca nastąpiło odbicie o 7,2%. Pszenica notowana na giełdzie w Minneapolis bardzo zyskała na wartości w wyniku gwałtownych wzrostów na rynkach surowców, które osiągnęły szczyt w 2008 roku. W 1. kwartale ceny tego towaru były wyższe niż kiedykolwiek dotychczas, dochodząc nawet do ponad 24 dolarów za buszel. Niemniej po lutowym szczycie rynek stracił do grudnia aż 76,8%. Do tak drastycznego spadku cen przyczynił się wzrost produkcji, słaby popyt i masowe delewarowanie będące następstwem kryzysu finansowego. Prognozy dotyczące światowej produkcji pszenicy na lata 2008/2009 zakładają, że na rynku pojawi się aż 73,4 miliona ton tego surowca, czyli o 12% więcej niż w ubiegłym sezonie.

NYMEX_NATURALGAS ZAKRES: ++ POZYCJA: krótka



W grudniu nasza pozycja krótka na kontraktach terminowych NYMEX Natural Gas zyskała na wartości, gdyż rynek zakończył miesiąc w okolicach rekordowo niskich poziomów, tracąc 25% w skali roku. Przez całą pierwszą połowę 2008 r. ceny najwcześniej wygasających kontraktów terminowych na gaz ziemny szły w górę. Już w czerwcu, gdy cały sektor energii zmierzał do przekroczenia rekordowych poziomów lub ustanowił nowe rekordy, cena gazu za milion brytyjskich jednostek termicznych (MMBtu) wyniosła 13,50 dolara. W drugiej połowie roku trend na rynku surowców odwrócił się, gdyż w odpowiedzi na drastyczny wzrost cen ograniczono zużycie, a kryzys finansowy zmusił inwestorów do dramatycznego delewarowania surowców. Do grudnia pogarszające się warunki gospodarcze spowodowały spadek popytu. Ponieważ wiele zakładów na dłuższy czas zostało zamkniętych, zapasy gazu wzrosły do poziomu powyżej średniej dla okresu ostatnich 5 lat.

QUADRIGA SUPERFUND SICAV

Sprawozdanie Niezależnego Audytora

Do akcjonariuszy Quadriga SuperfundSicav;
5, Allée Scheffer
L-2520 Luksemburg

W związku z wyznaczeniem nas przez coroczne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy z dnia 5 maja 2008 r. na biegłego rewidenta zbadaliśmy załączone sprawozdanie finansowe Quadriga Superfund Sicav („SICAV") oraz każdego z jego subfunduszy, składające się z zestawienia aktywów netto oraz portfela papierów wartościowych na dzień 31 grudnia 2008 r., a także zestawienia operacji i zmian w aktywach netto za rok kończący się z tą datą oraz podsumowania istotnych zasad prowadzenia rachunkowości i innych not objaśniających do sprawozdań finansowych.

Odpowiedzialność Zarządu SICAV za sprawozdania finansowe

Zarząd SICAV ponosi odpowiedzialność za przygotowanie i rzetelną prezentację niniejszych sprawozdań finansowych zgodnie z wymogami prawnymi i nadzorczymi związanymi z przygotowaniem sprawozdań finansowych obowiązującymi w Luksemburgu. Odpowiedzialność ta obejmuje: planowanie, wdrażanie i prowadzenie kontroli wewnętrznej związanej z przygotowaniem i rzetelną prezentacją sprawozdań finansowych wolnych od poważnych nieprawidłowości, niezależnie od tego czy przyczyna ich leży w oszustwie czy też błędzie, wybór oraz zastosowanie odpowiednich zasad prowadzenia rachunkowości oraz dokonywanie szacunków księgowych uzasadnionych okolicznościami.

Odpowiedzialność „Réviseur d'Entreprises" [biegłego rewidenta]

Do zakresu naszej odpowiedzialności należy wyrażenie opinii na temat tych sprawozdań finansowych w oparciu o przeprowadzone przez nas badanie. Nasze badanie zostało przeprowadzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej przyjętymi przez „Institut des Réviseurs d'Entreprises". Według tych standardów mamy obowiązek spełniać wymagania etyczne oraz zaplanować i przeprowadzić badanie w taki sposób, aby uzyskać uzasadnioną pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Badanie wymaga zastosowania procedur, które pozwolą uzyskać dowody dotyczące kwot i ujawnień zawartych w sprawozdaniach finansowych. To, jakie procedury zostaną wybrane do tego celu zależy od oceny „réviseur d'entreprises", łącznie z oceną ryzyk istotnych nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych, niezależnie od tego czy przyczyna ich leży w oszustwie czy też błędzie. Przygotowując tego rodzaju ocenę ryzyk „Réviseur d'Entreprises" bierze pod uwagę wewnętrzną kontrolę odpowiednią do przygotowania i rzetelnej prezentacji sprawozdań finansowych przez podmiot, aby stworzyć procedury kontroli odpowiednie dla danych okoliczności, jednak nie w celu wyrażenia opinii na temat efektywności kontroli wewnętrznej podmiotu.

Badanie obejmuje także ocenę odpowiedniości zastosowanych zasad rachunkowości oraz racjonalność szacunków księgowych dokonanych przez Zarząd SICAV, jak również ocenę ogólnej prezentacji sprawozdań finansowych.

Jesteśmy zdania, że dowody zebrane podczas badania są wystarczające i odpowiednie, aby stworzyć podstawę do sformułowania opinii z badania.

Sprawozdanie Niezależnego Biegłego Rewidenta (ciąg dalszy)

Opinia

Naszym zdaniem sprawozdania finansowe dają prawdziwy i rzetelny obraz sytuacji finansowej Quadriga Superfund Sicav i każdego z jego subfunduszy na dzień 31 grudnia 2008 r. oraz wyników ich działania i zmian w ich aktywach netto na rok kończący się w tej dacie, zgodnie z wymogami prawnymi i nadzorczymi Luksemburga związanymi z przygotowaniem sprawozdań finansowych.

Dodatkowe informacje zawarte w sprawozdaniu rocznym zostały sprawdzone w kontekście przekazanego nam upoważnienia, jednak nie zostały poddane specjalnym procedurom kontrolnym prowadzonym zgodnie z wyżej wymienionymi standardami. W związku z tym nie wyrażamy opinii na temat tychże informacji. Nie mamy jednak żadnych uwag do tych informacji w kontekście sprawozdań finansowych jako całości.

ERNST & YOUNG
Société Anonyme
Réviseur d'Entreprises

Luksemburg, 30 kwietnia 2009 r.

Christophe Wintgen

Sprawozdanie finansowe na 31/12/08

Denominowane w	Uwagi	Skonsolidowane USD	FUTURES A / USD USD	FUTURES A / EUR EUR	GCT FUTURES USD USD
Sprawozdanie z aktywów netto					
Aktywa					
Portfel papierów wartościowych po cenie zakupu		**568 852 237,50**	**16 136 322,21**	**39 798 612,77**	**133 152 745,67**
Niezrealizowany zysk z portfela					
Portfel papierów wartościowych wg wartości rynkowej	2c	310 678 302,08	8 367 820,19	20 138 096,14	77 233 741,31
Niezrealizowany zysk z instrumentów finansowych	2d, 2g	-6 151 323,70	47 121,61	-962 324,72	1 009 567,67
Gotówka w banku i depozyty u maklerów	2e	304 526 978,38	8 414 941,80	19 175 771,42	78 243 308,98
Inne aktywa		35 085 237,19	847 650,25	3 081 662,60	2 222 720,07
Zobowiązania		225 830 277,30	6 796 204,38	17 067 119,28	51 932 348,97
Inne zobowiązania		3 409 744,63	77 525,78	474 059,47	754 367,65
Wartość aktywów netto		**7 496 953,39**	**115 812,85**	**222 377,20**	**2 934 125,80**
Sprawozdanie z operacji i zmian w aktywach netto		7 496 953,39	**115 812,85**	222 377,20	2 934 125,80
Dochód z inwestycji i aktywów		**561 355 284,11**	**16 020 509,36**	**39 576 235,57**	**130 218 619,87**
Opłaty administracyjna, za zarządzanie i doradztwo	4	**11 068 096,08**	**158 867,11**	**645 215,73**	**2 999 658,43**
Opłaty dla Depozytariusza i sub-depozytariusza	6	31 610 980,34	544 706,05	1 944 014,91	8 382 143,70
Oprocentowanie banku		884 254,26	27 501,93	57 256,72	222 371,37
Ogólne wydatki		308 725,74	4 783,46	7 190,00	74 133,15
Taxe d'abonnement	3	1 828 523,16	56 272,29	122 237,70	422 488,46
Premia za wynik	4b	264 264,56	5 217,49	13 293,63	84 964,09
Wydatki łącznie		81 450 365,17	388 012,66	3 100 097,07	16 513 442,32
Wynik netto z inwestycji		**116 347 113,22**	**1 026 493,88**	**5 244 090,03**	**25 699 543,09**
Zrealizowany wynik netto z inwestycji w pap. wart.		**-105 279 017,14**	**-867 626,77**	**-4 598 874,30**	**-22 699 884,66**
Zrealizowany wynik netto z inst. finansowych i walut	5, 2k	**288 093,89**	**5 908,67**	**28 824,92**	**59 141,81**
Zrealizowany wynik netto		**22 911 646,26**	**2 398 514,76**	**13 020 352,15**	**80 675 771,33**
Zmiany w niezrealizowanych zyskach (stratach) netto z:		**217 920 723,02**	**1 524 979,32**	**8 450 302,77**	**58 035 028,48**
Inwestycji w papiery wartościowe					
Instrumentów finansowych					
Zmiana w aktywach netto zw. z operacjami		-9 465 066,37	19 688,74	-1 099 599,48	-148 612,31
Subskrypcje (umorzenia) netto		**25 969 323,44**	**769 886,93**	2 805 605,23	-85 710,44
Wzrost/spadek aktywów netto w ciągu roku		**234 424 980,09**	**2 314 554,99**	**10 156 308,52**	**57 800 705,73**
Aktywa netto na początek roku		**-181 642 767,40**	**9 579 517,90**	**5 819 600,65**	**-78 549 365,89**
Ponowna wycena skonsolidowanej Wartości		**52 782 212,69**	**11 894 072,89**	**15 975 909,17**	**-20 748 660,16**
Aktywów netto na koniec roku		**523 617 841,54**	**4 126 436,47**	**23 600 326,40**	**150 967 280,03**
		-15 044 770,12	**0,00**	**0,00**	**0,00**
		561 355 284,11	**16 020 509,36**	**39 576 235,57**	**130 218 619,87**

GCT FUTURES

EUR	FUTURES B / USD	FUTURES B / EUR	FUTURES C / USD	FUTURES C / EUR
EUR	USD	EUR	USD	EUR
80 490 976,11	**28 592 527,86**	**62 594 117,78**	**79 980 789,25**	**40 576 703,28**
42 542 269,91	15 946 511,76	33 323 209,28	44 645 782,04	22 186 010,63
-2 060 462,71	164 585,42	-1 619 321,81	626 366,05	-1 105 511,98
40 481 807,20	16 111 097,18	31 703 887,47	45 272 148,09	21 080 498,65
7 356 476,65	1 213 262,59	5 805 631,38	2 446 706,42	4 130 518,27
32 244 164,88	11 117 491,33	24 759 477,75	31 808 031,51	15 155 508,92
408 527,38	150 676,76	325 121,18	453 903,23	210 177,44
457 901,26	**270 477,48**	**362 692,97**	**2 060 349,75**	**477 605,93**
457 901,26	270 477,48	362 692,97	2 060 349,75	477 605,93
80 033 074,85	**28 322 050,38**	**62 231 424,81**	**77 920 439,50**	**40 099 097,35**

1 639 224,02	**514 867,39**	**1 155 238,74**	**1 492 994,87**	**800 968,40**
4 741 770,32	1 399 481,94	3 170 715,90	4 366 236,59	2 300 150,49
124 413,26	46 541,16	88 023,92	120 408,60	66 176,76
53 613,26	14 438,50	24 235,18	55 118,00	30 110,39
267 675,54	111 854,50	195 274,97	245 211,74	128 109,32
40 994,78	11 447,11	19 914,57	36 081,99	16 731,76
8 997 263,69	3 489 791,55	8 224 437,01	20 290 402,78	8 972 386,22
14 225 730,85	**5 073 554,76**	**11 722 601,55**	**25 113 459,70**	**11 513 664,94**
-12 586 506,83	**-4 558 687,37**	**-10 567 362,81**	**-23 620 464,83**	**-10 712 696,54**
100 426,09	**-27 940,82**	**-43 008,38**	**75 886,80**	**48 064,17**
43 156 485,75	**13 718 011,82**	**32 304 525,47**	**61 040 031,35**	**30 135 664,01**

30 670 405,01	**9 131 383,63**	**21 694 154,28**	**37 495 453,32**	**19 471 031,64**

-2 504 166,72	-1 497,88	-1 896 236,49	138 544,92	-1 306 916,79
6 571 492,17	677 674,23	5 048 792,87	193 026,99	3 117 003,84
34 737 730,46	**9 807 559,98**	**24 846 710,66**	**37 827 025,23**	**21 281 118,69**
-35 319 384,70	**-2 162 615,24**	**-8 132 527,38**	**-32 288 255,25**	**-18 573 730,76**
-581 654,24	**7 644 944,74**	**16 714 183,28**	**5 538 669,98**	**2 707 387,93**
80 614 729,09	**20 677 105,64**	**45 517 241,53**	**72 381 769,52**	**37 391 709,42**
0,00	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
80 033 074,85	**28 322 050,38**	**62 231 424,81**	**77 920 439,50**	**40 099 097,35**

Kluczowe liczby związane z ostatnimi 3 latami

		FUTURES A/USD	FUTURES A/EUR	GCT FUTURES USD	GCT FUTURES EUR
		USD	EUR	USD	EUR
	31/12/08				
	Aktywa netto	16 020 509,36	39 576 235,57	130 218 619,87	80 033 074,85
Akcje klasy R	(Uwaga 1)				
Liczba akcji		2 960,748	21 662,490	35 660,589	30 838,426
Wartość netto na akcję		1 146,68	1 225,19	3 651,61	2 595,24
Akcje klasy I					
Liczba akcji		-	10 656,084	-	-
Wartość netto na akcję		-	1 223,29	-	-
Akcje klasy Gold					
Liczba akcji		9 406,994	-	-	-
Wartość netto na akcję		1 342,14	-	-	-
	31/12/07				
	Aktywa netto	4 126 436,47	23 600 326,40	150 967 280,03	80 614 729,09
Akcje klasy R	(Uwaga 1)				
Liczba akcji		4 269,660	22 712,807	62 225,590	47 952,577
Wartość netto na akcję		948,09	901,48	2 426,13	1 681,13
Akcje klasy I					
Liczba akcji		-	3 466,114	-	-
Wartość netto na akcję		-	901,64	-	-
Akcje klasy Gold					
Liczba akcji		78,078	-	-	-
Wartość netto na akcję		1 004,13	-	-	-
	31/12/06				
	Aktywa netto	6 944 431,65	17 917 911,41	274 969 970,64	142 155 906,97
Akcje klasy R	(Uwaga 1)				
Liczba akcji		7 078,843	19 163,527	102 135,926	74 093,030
Wartość netto na akcję		981,01	935,00	2 692,20	1 918,61

QUADRIGA SUPERFUND SICAV

Kluczowe liczby związane z ostatnimi 3 latami

		FUTURES B USD	FUTURES B/EUR	FUTURES C/USD	FUTURES C/EUR
		USD	EUR	USD	EUR
	31/12/08				
	Aktywa netto	28 322 050,38	62 231 424,81	77 920 439,50	40 099 097,35
Akcje klasy R	(Uwaga 1)				
Liczba akcji		10 993,791	30 625,328	46 934,336	23 874,402
Wartość netto na akcję		1 452,75	1 325,68	1 578,34	1 444,08
Akcje klasy I					
Liczba akcji		259,491	16 303,458	2 441,642	3 896,874
Wartość netto na akcję		1 399,20	1 326,84	1 573,63	1 442,85
Akcje klasy Gold					
Liczba akcji		7 657,096	-	-	-
Wartość netto na akcję		1 565,57	-	-	-
	31/12/07				
	Aktywa netto	20 677 105,64	45 517 241,53	72 381 769,52	37 391 709,42
Akcje klasy R	(Uwaga 1)				
Liczba akcji		18 058,460	36 444,773	70 390,689	32 095,505
Wartość netto na akcję		998,45	861,76	977,86	860,91
Akcje klasy I					
Liczba akcji		2 448,323	16 371,471	3 627,099	11 333,758
Wartość netto na akcję		998,56	861,90	978,71	861,17
Akcje klasy Gold					
Liczba akcji		193,558	-	-	-
Wartość netto na akcję		1 042,78	-	-	-
	31/12/06				
	Aktywa netto	24 407 693,60	30 608 734,45	83 768 641,34	43 081 090,13
Akcje klasy R	(Uwaga 1)				
Liczba akcji		23 653,119	33 470,382	81 369,311	45 656,909
Wartość netto na akcję		1 031,90	914,50	1 029,49	943,58

QUADRIGA SUPERFUND SICAV FUTURES A / USD

Portfel papierów wartościowych na 31/12/08

Denominowane w USD

Liczba	Wartość nominalna		Waluta	Wartość rynkowa	aktywów netto w %
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnych notowań na giełdzie papierów wartościowych			EUR	2 394 931,66	14,95
				2 394 931,66	**14,95**
EUR					
1 715 000	GERMANY -01-	3,75 07-09 13/03A	EUR	2 394 931,66	14,95
Zbywalne papiery wartościowe notowane na innych rynkach regulowanych				6 020 010,14	37,58
				3 469 572,24	**21,66**
USD					
3 470 000	US TREASURY BILLS	-09 26/02U	USD	3 469 572,24	21,66
				2 072 040,10	**12,93**
CAD					
2 565 000	CANADA T-BILLS	-09 08/01U	CAD	2 072 040,10	12,93
				478 397,80	**2,99**
CHF					
509 200	SWISS T-BILL	-09 08/01U	CHF	478 397,80	2,99
Portfel papierów wartościowych łącznie				**8 414 941,80**	**52,53**

Portfel papierów wartościowych na 31/12/08

Denominowane w EUR

Liczba	Wartość nominalna		Waluta	Wartość rynkowa	aktywów netto w %
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnych notowań na giełdzie papierów wartościowych				6 308 966,50	15,94
				6 308 966,50	**15,94**
EUR					
6 280 000 GERMANY -01-	3,75	07-09 13/03A	EUR	6 308 966,50	15,94
Zbywalne papiery wartościowe notowane na innych rynkach regulowanych				12 866 804,92	32,51
USD				**8 682 207,98**	**21,94**
12 070 000 US TREASURY BILLS		-09 26/02U	USD	8 682 207,98	21,94
CAD				**2 608 712,38**	**6,59**
4 490 000 CANADA T-BILLS		-09 08/01U	CAD	2 608 712,38	6,59
CHF				**1 575 884,56**	**3,98**
2 331 600 SWISS T-BILL		-09 08/01U	CHF	**1 575 884,56**	**3,98**
Portfel papierów wartościowych łącznie				**19 175 771,42**	**48,45**

Portfel papierów wartościowych na 31/12/08

Denominowane w USD

Liczba	Wartość nominalna		Waluta	Wartość rynkowa aktywów netto w %	
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnych notowań na giełdzie papierów wartościowych				23 704 935,75	18,20
				23 704 935,75	**18,20**
EUR				23 704 935,75	18,20
16 975 000	GERMANY -01-	3,75 07-09 13/03A	EUR		
Zbywalne papiery wartościowe notowane na innych rynkach regulowanych				54 538 373,23	41,89
USD				**34 770 976,03**	**26,71**
34 775 000	US TREASURY BILLS	-09 26/02U	USD	34 770 976,03	26,71
CAD				**13 825 793,99**	**10,62**
17 120 000	CANADA T-BILLS	-09 08/01U	CAD	13 825 793,99	10,62
CHF				**5 942 204,21**	**4,56**
6 324 800	SWISS T-BILL	-09 08/01U	CHF	5 942 204,21	4,56
Portfel papierów wartościowych łącznie				**78 243 308,98**	**60,09**

Portfel papierów wartościowych na 31/12/08

Denominowane w USD

Liczba	Wartość nominalna		Waluta	Wartość rynkowa	aktywów netto w %
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnych notowań na giełdzie papierów wartościowych				13 039 870,25	16,29
				13 039 870,25	**16,29**
EUR				13 039 870,25	16,29
12 980 000	GERMANY -01-	3,75 07-09 13/03A	EUR		
				27 441 936,95	34,29
Zbywalne papiery wartościowe notowane na innych rynkach regulowanych					
USD				**18 522 367,35**	**23,15**
25 750 000	US TREASURY BILLS	-09 26/02U	USD	18 822 367,35	23,15
CAD				**5 659 118,79**	**7,07**
9 740 000	CANADA T-BILLS	-09 08/01U	CAD	5 659 118,79	7,07
				3 260 450,81	**4,07**
CHF				3 260 450,81	4,07
4 824 000	SWISS T-BILL	-09 08/01U	CHF		
Portfel papierów wartościowych łącznie				**40 481 807,20**	**50,58**

Portfel papierów wartościowych na 31/12/08

Denominowane w USD

Liczba	Wartość nominalna		Waluta	Wartość rynkowa	aktywów netto w %
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnych notowań na giełdzie				4 657 199,44	16,44
papierów wartościowych				**4 657 199,44**	**16,44**
EUR				4 657 199,44	16,44
3 335 000	GERMANY -01-	3,75 07-09 13/03A	EUR		
				11 453 897,74	40,45
Zbywalne papiery wartościowe notowane na innych rynkach regulowanych					
USD				**6 659 241,14**	**23,52**
6 660 000	US TREASURY BILLS	-09 26/02U	USD	6 659 241,14	23,52
CAD				**3 686 788,02**	**13,02**
4 565 000	CANADA T-BILLS	-09 08/01U	CAD	3 686 788,02	13,02
CHF				**1 107 868,58**	**3,91**
1 179 200	SWISS T-BILL	-09 08/01U	CHF	1 107 868,58	3,91
Portfel papierów wartościowych łącznie				**16 111 097,18**	**56,89**

Portfel papierów wartościowych na 31/12/08

Denominowane w EUR

Liczba	Wartość nominalna		Waluta	Wartość rynkowa	aktywów netto w %
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnych notowań na giełdzie papierów wartościowych				10 412 808,56	16,73
				10 412 808,56	**16,73**
EUR				10 412 808,56	16,73
10 365 000	GERMANY -01-	3,75 07-09 13/03A	EUR		
Zbywalne papiery wartościowe notowane na innych rynkach regulowanych				21 291 078,91	34,22
				14 566 160,94	**23,41**
USD				14 566 160,94	23,41
20 250 000	US TREASURY BILLS	-09 26/02U	USD		
				4 279 579,86	**6,88**
CAD				4 279 579,86	6,88
7 365 000	CANADA T-BILLS	-09 08/01U	CAD		
				2 445 338,11	**3,93**
CHF				2 445 338,11	3,93
3 618 000	SWISS T-BILL	-09 08/01U	CHF		
Portfel papierów wartościowych łącznie				**31 703 887,47**	**50,95**

Portfel papierów wartościowych na 31/12/08

Denominowane w USD

Liczba	Wartość nominalna		Waluta	Wartość rynkowa aktywów netto w %	
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnych notowań na giełdzie papierów wartościowych				14 327 696,07	18,39
				14 327 696,07	**18,39**
EUR				14 327 696,07	18,39
10 260 000	GERMANY -01-	3,75 07-09 13/03A	EUR		
Zbywalne papiery wartościowe notowane na innych rynkach regulowanych				30 944 452,02	39,71
USD				**20 572 532,86**	**26,40**
20 575 000	US TREASURY BILLS	-09 26/02U	USD	20 572 532,86	26,40
CAD				**7 274 922,90**	**9,34**
9 010 000	CANADA T-BILLS	-09 08/01U	CAD	7 274 922,90	9,34
CHF				**3 096 996,26**	**3,97**
3 296 400	SWISS T-BILL	-09 08/01U	CHF	3 096 996,26	3,97
Portfel papierów wartościowych łącznie				**45 272 148,09**	**58,10**

Portfel papierów wartościowych na 31/12/08

Denominowane w EUR

Liczba	Wartość nominalna		Waluta	Wartość rynkowa aktywów netto w %	
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnych notowań na giełdzie papierów wartościowych				6 640 488,62	16,56
				6 640 488,62	**16,56**
EUR				6 640 488,62	16,56
6 610 000	GERMANY -01-	3,75 07-09 13/0 3A	EUR		
				14 440 010,03	36,01
Zbywalne papiery wartościowe notowane na innych rynkach regulowanych					
USD				**9 279 276,49**	**23,14**
12 900 000	US TREASURY BILLS	-09 26/02U	USD	9 279 276,49	23,14
CAD				**3 494 280,90**	**8,71**
6 015 000	CANADA T-BILLS	-09 08/01U	CAD	3 494 280,90	8,71
				1 666 452,64	**4,16**
CHF				1 666 452,64	4,16
2 465 600	SWISS T-BILL	-09 08/01U	CHF		
				21 080 498,65	**52,57**

Portfel papierów wartościowych łącznie

Podział geograficzny

Podział według państw	% aktywów netto
USA	21,66
Niemcy	14,95
Kanada	12,93
Szwajcaria	2,99
	52,53

Podział gospodarczy

Podział według sektorów	% aktywów netto
Państwa i administracja centralna	52,53
	52,53

Podział geograficzny

Podział według państw	% aktywów netto
USA	21,94
Niemcy	15,94
Kanada	6,59
Szwajcaria	3,98
	48,45

Podział gospodarczy

Podział według sektorów	% aktywów netto
Państwa i administracja centralna	48,45
	48,45

Podział geograficzny

Podział według państw	% aktywów netto
USA	26,71
Niemcy	18,20
Kanada	10,62
Szwajcaria	4,56
	60,09

Podział gospodarczy

Podział według sektorów	% aktywów netto
Państwa i administracja centralna	60,09
	60,09

Podział geograficzny

Podział według państw	% aktywów netto
USA	23,15
Niemcy	16,29
Kanada	7,07
Szwajcaria	4,07
	50,58

Podział gospodarczy

Podział według sektorów	% aktywów netto
Państwa i administracja centralna	50,58
	50,58

Podział geograficzny

Podział według państw	% aktywów netto
USA	23,52
Niemcy	16,44
Kanada	13,02
Szwajcaria	3,91
	56,89

Podział gospodarczy

Podział według sektorów	% aktywów netto
Państwa i administracja centralna	56,89
	56,89

Podział geograficzny

Podział według państw	% aktywów netto
USA	23,41
Niemcy	16,73
Kanada	6,88
Szwajcaria	3,93
	50,95

Podział gospodarczy

Podział według sektorów	% aktywów netto
Państwa i administracja centralna	50,95
	50,95

Podział geograficzny

Podział według państw	% aktywów netto
USA	26,40
Niemcy	18,39
Kanada	9,34
Szwajcaria	3,97
	58,10

Podział gospodarczy

Podział według sektorów	% aktywów netto
Państwa i administracja centralna	58,10
	58,10

Podział geograficzny

Podział według państw	% aktywów netto
USA	23,14
Niemcy	16,56
Kanada	8,71
Szwajcaria	4,16
	52,57

Podział gospodarczy

Podział według sektorów	% aktywów netto
Państwa i administracja centralna	52,57
	52,57

Uwagi do sprawozdań finansowych

Uwagi do sprawozdań finansowych

1. UWAGI OGÓLNE

a) Quadriga Superfund Sicav („Fundusz") jest funduszem inwestycyjnym działającym zgodnie z częścią II ustawy luksemburskiej z dnia 20 grudnia 2002 r. jako Société Anonyme, kwalifikującym się jako Société d'Investissement á Capital Variable.

b) Na dzień 31 grudnia 2007 Fundusz posiada osiem subfunduszy („Subfundusze"), z których sześć prowadzi zapisy na akcje:

Quadriga Superfund Futures A/USD denominowane w USD
Quadriga Superfund Futures A/EUR denominowane w EURO
Quadriga Superfund Futures B/USD denominowane w USD
Quadriga Superfund Futures B/EUR denominowane w EURO
Quadriga Superfund Futures C/USD denominowane w USD
Quadriga Superfund Futures C/EUR denominowane w EURO

Dnia 15 lutego 2007 r. rozpoczęła się sprzedaż następujących klas akcji:

- Akcje klasy I: przeznaczone dla inwestorów instytucjonalnych;

- Akcje klasy Gold: wartość aktywów netto klasy Gold jest zabezpieczona przed fluktuacją ceny złota przez finansowe kontrakty terminowe typu futures i forwards na kontrakty na złoto.

Po rozpoczęciu sprzedaży tych nowych klas akcji, akcje kapitalizacyjne zostały ponownie poddane denominacji na akcje klasy R. Te akcje są dostępne zarówno dla detalicznych jak i instytucjonalnych inwestorów.

Akcje klasy R oraz I są dostępne dla wyżej wymienionych subfunduszy, a akcje klasy Gold SA jedynie dla Quadriga Superfund Futures A / USD oraz Quadriga Superfund Futures B / USD.

Dwa Subfundusze zamknęły zapisy na akcje dnia 31 marca 2005 r.:

Quadriga Superfund GCT Futures USD denominowany w USD

Quadriga Superfund GCT Futures EUR denominowany w EURO

2. ISTOTNE ZASADY PROWADZENIA RACHUNKOWOŚCI

Fundusz prowadzi księgi i rejestry każdego z Subfunduszy w jego odpowiedniej walucie i przygotowuje łączne sprawozdanie finansowe w USD (waluta kapitału zakładowego). Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z obowiązującymi w Luksemburgu wymogami prawnymi i nadzorczymi.

Wartość Aktywów Netto Subfunduszy Quadriga Superfund Sicav została określona na podstawie kontraktów na papiery wartościowe, kontraktów walutowych typu forward oraz pozycji futures na dzień 31 grudnia 2008 r. oraz na podstawie cen zamknięcia tychże transakcji na ten sam dzień..

a) Wartość Aktywów Netto

Wartość Aktywów Netto każdego Subfunduszu dla akcji klasy R oraz Gold jest obliczana na pierwszy Dzień Roboczy każdego miesiąca w Luksemburgu („Dzień Wyceny ").

Dla akcji klasy I wartość aktywów netto każdego Subfunduszu jest obliczana w środę każdego tygodnia, o ile jest to Dzień Roboczy lub w Dniu Roboczym następującym bezpośrednio po środzie oraz pierwszego Dnia Roboczego każdego miesiąca („Dzień Wyceny ").

b) Przeliczanie walut obcych

Do przygotowania łącznego sprawozdania finansowego w USD, sprawozdania każdego z Subfunduszy wyrażonego w walutach innych niż USD zostały przeliczone po kursie obowiązującym na dzień 31 grudnia 2008 r. Sprawozdanie łączne zostało utworzone poprzez arytmetyczne zsumowanie wszystkich Subfunduszy.

Inwestycje tak jak inne aktywa i zobowiązania wyrażone w walutach obcych są przeliczane po kursach obowiązujących na dzień 31 grudnia 2008 r. Przeliczanie na walutę obcą w ciągu roku odbywa się na podstawie kursów obowiązujących na dzień transakcji. Zrealizowane i niezrealizowane zyski i straty z wymiany są uwzględnione w sprawozdaniach z operacji.

Poniższe kursy wymiany zostały zastosowane do wymiany na dzień 31 grudnia 2008r.

1 AUD	=	0,69720	USD	1 KRW	=	0,00079	USD
1 CAD	=	0,81005	USD	1 MYR	=	0,28902	USD
1 CHF	=	0,93951	USD	1 NZD	=	0,58440	USD
1 EUR	=	1,39005	USD	1 PLN	=	0,33749	USD
1 GBP	=	1,43771	USD	1 SEK	=	0,12645	USD
1 HKD	=	0,12903	USD	1 SGD	=	0,69407	USD
1 INR	=	0,02053	USD	1 ZAR	=	0,10817	USD
1 JPY	=	0,01103	USD				

Kurs zastosowany do skonsolidowanego sprawozdania zamieszczony na stronie 10 niniejszego sprawozdania różni się od powyższego kursu i wynosi: 1 EUR = 1,3917 USD

c) Zbywalne papiery wartościowe

Papiery wartościowe zawarte w portfelu, notowane na giełdzie bądź oferowane na Rynku Regulowanym będą wybierane na podstawie najbardziej aktualnej ceny zakupu, po jakiej oferowane są te papiery, określonej przez źródło wyceny zatwierdzone przez Zarząd. Jeśli takie ceny nie odpowiadają rzeczywistej wartości rynkowej papierów wartościowych, to te papiery wartościowe, jak również wszystkie papiery wartościowe zawarte w portfelu, które nie są w ten sposób notowane na giełdzie bądź oferowane, zostaną wycenione na podstawie racjonalnych dających się przewidzieć cen sprzedaży, określonych w sposób ostrożny, w dobrej wierze, przez i pod kierunkiem Zarządu.

Obligacje skarbowe oraz bony skarbowe zawarte w portfelu są przez Fundusz utrzymywane jako zabezpieczenie kontraktów terminowych typu futures i forward.

d) Instrumenty pochodne

Wartość kontraktów terminowych typu forward czy kontraktów na opcje oferowanych na giełdach bądź innych Rynkach Regulowanych będzie określana na podstawie najbardziej aktualnych cen rozliczeniowych tych kontraktów na danej giełdzie lub danym Rynku Regulowanym, na których konkretny kontrakt jest oferowany, pod warunkiem, że jeśli kontrakt terminowy typu futures, forward czy też kontrakt na opcje nie może być zamknięty w danym dniu Wyceny, to podstawą określenia jego wartości zamknięcia będzie taka wartość, jaką Zarząd uzna za uczciwą i uzasadnioną. Kontrakty swap będą wyceniane po cenie rynkowej. Członkowie Zarządu mogą opierać się na potwierdzeniu głównego maklera i jego współpracowników podczas ustalania wartości aktywów utrzymywanych na rachunek Subfunduszu.

Wszystkie inne papiery wartościowe i aktywa będą wyceniane według rzeczywistej wartości rynkowej określonej w sposób ostrożny i w dobrej wierze zgodnie z procedurami stworzonymi przez Zarząd.

Na koniec roku dnia 31 grudnia 2008 r. nie istniały żadne nieuregulowane kontrakty swap ani opcje.

e) Gotówka w banku i depozyty u maklerów

Na powyższy nagłówek ze Sprawozdania dot. aktywów składają się z następujące tytuły:

	Gotówka w banku	Depozyty u maklerów	Łącznie

Quadriga Superfund Futures A/USD (w USD)	711 854,71	6 084 349,67	6 796 204,38
Quadriga Superfund Futures A/EUR (w EUR)	593 697,61	16 473 421,67	17 067 117,28
Quadriga Superfund GCT Futures USD (w USD)	28 871,31	51 903 477,66	51 932 348,97
Quadriga Superfund GCT Futures EUR (w EUR)	38 182,99	32 205 981,89	32 244 164,88
Quadriga Superfund Futures B/USD (w USD)	429 644,48	10 687 846,85	11 117 491,33
Quadriga Superfund Futures B/EUR (w EUR)	123 042,27	24 636 435,48	24 759 477,75
Quadriga Superfund Futures C/USD (w USD)	20 944,66	31 787 086,85	31 808 031,51
Quadriga Superfund Futures C/EUR (w EUR)	9 316,77	15 146 192,15	15 155 508,92

f) Nienotowane instrumenty finansowe oraz instrumenty pochodne

W przypadku gdy papiery wartościowe, kontrakty terminowe typu futures bądź opcje w portfelu Subfunduszu na dany dzień nie są notowane lub nie są przedmiotem obrotu na jakiejkolwiek giełdzie bądź innym rynku zorganizowanym lub jeśli, co się tyczy papierów wartościowych, kontraktów typu futures lub opcji notowanych lub będących przedmiotem obrotu na jakiejkolwiek giełdzie bądź na rynku zorganizowanym, cena ustalona zgodnie z ustępami c) oraz d) nie stanowi godziwej wartości rynkowej danych papierów wartościowych, to wartość takich papierów wartościowych, kontaktów terminowych typu futures bądź opcji będzie ustalana na podstawie rozsądnej dającej się przewidzieć ceny sprzedaży, określonej w sposób ostrożny i w dobrej wierze.

h) Ujmowanie dochodów

Zyski i dochody z dywidend są ujmowane na zasadzie memoriałowej, przed opodatkowaniem właściwymi podatkami zryczałtowanymi w danym państwie.

i) Zobowiązania z kontraktów terminowych typu futures

Kategorie kontraktów terminowych typu futures	Quadriga Superfund Futures A/USD	Quadriga Superfund Futures A/EUR	Quadriga Superfund GCT Futures USD	Quadriga Superfund GCT Futures EUR
Stopa procentowa	32 911 221,22	73 235 145,07	396 311 008,03	214 246 484,80
Obligacje	12 569 613,86	29 966 988,12	158 113 569,66	86 326 382,61
Indeksy giełdowe	152 925,55	1 510 650,76	10 721 385,22	4 489 671,06
Inny metal	212 937,50	891 716,94	6 431 797,55	3 617 333,58
Złoto	12 203 340,00	-	-	-
Waluty	686 487,50	1 390 835,76	9 209 476,25	5 027 551,17
Zboże/ziarno	281 175,00	642 764,65	4 600 722,50	2 474 029,71
Włókno	0,00	17 632,46	171 570,00	105 794,76
Art. spożywcze	378 012,63	910 355,56	4 290 671,50	2 287 390,95
Inwentarz żywy	355 060,00	834 207,40	4 496 900,00	2 401 733,75
Ropa/gaz/en.elektr.	495 060,00	1 969 465,09	12 158 235,19	6 388 699,82
Surowiec drzewny/kauczuk	0,00	10 864,39	22 653,07	16 296,58
Łącznie (w USD)	60 245 833,27	111 380 626,21	606 527 988,96	327 381 368,79

Kategorie kontraktów terminowych typu futures	Quadriga Superfund Futures B/USD	Quadriga Superfund Futures B/EUR	Quadriga Superfund Futures C/USD	Quadriga Superfund Futures C/EUR
Stopa procentowa	80 168 852,41	176 689 850,39	324 268 098,32	148 722 327,08
Obligacje	32 599 294,36	73 591 585,89	135 014 647,96	62 111 487,09
Indeksy giełdowe	1 537 786,13	5 396 261,97	10 108 866,93	4 275 856,64
Metal	1 035 143,75	2 331 741,34	4 512 141,30	2 028 173,28
Inny metal	11 584 330,00	-	-	-
Waluty	1 499 106,25	3 471 885,00	6 290 050,00	2 912 575,09
Zboże/ziarno	612 680,00	1 761 226,21	3 308 555,00	1 476 529,62
Włókno	0,00	70 529,84	122 550,00	35 364,92
Art. spożywcze	995 581,87	2 287 624,97	4 148 527,42	1 913 560,09
Inwentarz żywy	923 290,00	2 034 919,61	3 727 580,00	1 719 693,54
Ropa/gaz/en. elekt.	2 020 498,96	5 536 234,78	10 221 884,41	4 502 488,60
Surowiec drzewny/kauczuk	7 551,02	21 728,78	45 306,13	21 728,78

Łącznie (w USD)	132 984 114,75	273 193 588,77	501 786 207,46	229 719 684,74

j) Ryzyko strony przeciwnej

Poniższa tabela ilustruje wszystkie pozycje utrzymywane przez brokerów w imieniu funduszy / subfunduszy:

Brokerzy	**Quadriga Superfund A/USD**	**Quadriga Superfund A/EUR**	**Quadriga Superfund GCT USD**	**Quadriga Superfund GCT EUR**
Newedge				
Depozyty u brokera*	**2 854 515,04**	**9 475 952,25**	**19 344 262,96**	**11 985 520,65**
Papiery wartościowe	**2 721 995,22**	**9 225 629,89**	**27 373 298,31**	**16 219 430,27**
Zobowiązania na kontraktach terminowych typu futures	**19 797 422,34**	**44 199 015,23**	**220 333 866,83**	**119 421 562,14**
Niezrealizowane lub przyszłe kontrakty wymiany walut	**-339 974,05**	**2 127 363,14**	**-3 251 884,34**	**4 338 379,44**
Niezrealizowane kwoty z kontraktów terminowych typu futures	**76 105,88**	**233 937,84**	**1 776 770,73**	**995 017,78**
Barclays				
Depozyty u brokera*	**672 359,73**	**3 067 943,64**	**10 577 199,62**	**5 393 551,04**
Papiery wartościowe	**1 234 722,43**	**3 592 765,22**	**15 800 127,31**	**8 106 704,68**
Zobowiązania na kontraktach terminowych typu futures	**12 588 595,44**	**29 883 272,54**	**195 160 216,76**	**105 254 354,95**
Niezrealizowane lub przyszłe kontrakty wymiany walut	**-**	**-**	**-**	**-**
Niezrealizowane kwoty z kontraktów terminowych typu futures	**63 137,57**	**146 954,22**	**850 038,92**	**491 156,11**
ADM				
Depozyty u brokera	**1 798 539,05**	**3 383 632,30**	**14 568 463,10**	**12 441 669,82**

Papiery wartościowe	**4 091 791,09**	**4 336 859,79**	**24 697 413,87**	**10 971 328,10**
Zobowiązania na kontraktach terminowych typu futures	**23 822 244,38**	**27 383 824,39**	**140 457 259,88**	**75 641 493,02**
Niezrealizowane lub przyszłe kontrakty wymiany walut	**-**	**-**	**-**	**-**
Niezrealizowane kwoty z kontraktów terminowych typu futures	**1 016 118,11**	**471 995,35**	**2 394 478,27**	**1 294 671,34**
RBC				
Depozyty u brokera	**758 935,85**	**545 893,48**	**7 413 551,98**	**2 385 240,38**
Papiery wartościowe	**366 433,06**	**2 019 516,52**	**10 372 469,49**	**5 184 344,14**
Zobowiązania na kontraktach terminowych typu futures	**4 037 571,11**	**9 914 514,04**	**50 576 645,50**	**27 063 958,69**
Niezrealizowane lub przyszłe kontrakty wymiany walut	**-**	**-**	**-**	**-**
Niezrealizowane kwoty z kontraktów terminowych typu futures	**32 262,74**	**101 412,05**	**453 316,49**	**237 251,98**

*** Depozyt zabezpieczający jest uwzględniony w pozycji odnoszącej się do gotówki na rachunku bankowym.**

Brokerzy	**Quadriga Superfund B/USD**	**Quadriga Superfund B/EUR**	**Quadriga Superfund C/USD**	**Quadriga Superfund C/EUR**
Newedge				
Depozyty u brokera	**3 319 884,53**	**13 487 679,81**	**13 191 792,47**	**4 691 704,64**
Papiery wartościowe	**5 073 886,04**	**11 680 942,07**	**10 378 968,11**	**8 619 902,37**
Zobowiązania na kontraktach terminowych typu futures	**48 497 920,92**	**106 881 426,26**	**197 727 747,78**	**90 712 073,83**

Niezrealizowane lub przyszłe kontrakty wymiany walut	**-682 646,47**	**3 423 134,17**	**-1 997 479,58**	**2 111 013,29**
Niezrealizowane kwoty z kontraktów terminowych typu futures	**264 333,04**	**624 491,62**	**1 201 812,84**	**548 129,13**
Barclays				
Depozyty u brokera	**863 190,16**	**3 845 549,50**	**6 545 671,47**	**2 340 113,49**
Papiery wartościowe	**2 696 206,94**	**6 449 326,61**	**8 128 729,43**	**4 663 443,40**
Zobowiązania na kontraktach terminowych typu futures	**32 334 116,26**	**75 194 530,37**	**137 636 126,40**	**62 829 661,06**
Niezrealizowane lub przyszłe kontrakty wymiany walut	**-**	**-**	**-**	**-**
Niezrealizowane kwoty z kontraktów terminowych typu futures	**160 468,62**	**322 951,47**	**588 496,01**	**272 857,49**
ADM				
Depozyty u brokera	**5 432 907,47**	**5 939 947,23**	**8 525 157,00**	**5 628 231,73**
Papiery wartościowe	**6 935 062,87**	**9 630 862,61**	**20 107 669,87**	**5 213 565,20**
Zobowiązania na kontraktach terminowych typu futures	**41 719 710,65**	**67 128 863,17**	**122 856 918,23**	**56 445 211,04**
Niezrealizowane lub przyszłe kontrakty wymiany walut	**-**	**-**	**-**	**-**
Niezrealizowane kwoty z kontraktów terminowych typu futures	**1 361 155,92**	**1 198 104,52**	**2 225 664,26**	**1 000 365,74**
RBC				
Depozyty u brokera	**1 071 864,69**	**1 363 258,94**	**3 524 465,91**	**2 486 142,29**

Papiery wartościowe	**1 405 941,33**	**3 942 756,18**	**6 656 780,68**	**2 583 587,68**
Zobowiązania na kontraktach terminowych typu futures	**10 432 366,92**	**23 988 768,97**	**43 547 415,05**	**19 732 738,82**
Niezrealizowane lub przyszłe kontrakty wymiany walut	**-**	**-**	**-**	**-**
Niezrealizowane kwoty z kontraktów terminowych typu futures	**109 961,48**	**236 949,60**	**428 212,89**	**198 152,62**

*** Depozyt zabezpieczający jest uwzględniony w pozycji odnoszącej się do gotówki na rachunku bankowym.**

W ciągu badanego roku Fundusz wykonał kilka transakcji za pośrednictwem następujących brokerów:

-Bear Stearns

-Man Financial

Pod koniec roku nie wystąpiła żadna pozycja związana z tymi brokarami.

k) Zrealizowany/niezrealizowany wynik netto z instrumentów finansowych oraz wymiany walut.

Na dzień 31 grudnia 2008, pozycja dotycząca zrealizowanych wyników netto z instrumentów finansowych oraz wymiany walut przedstawia się następująco:

	Quadriga Superfund A/USD	**Quadriga Superfund A/EUR**	**Quadriga Superfund GCT USD**	**Quadriga Superfund GCT EUR**
Zrealizowane ze sprzedaży/kupna walut	**-231 541,82**	**2 458 952,65**	**-9 575 012,36**	**4 868 943,26**
Zrealizowane z kontraktów terminowych typu futures	**2 233 702,68**	**11 624 467,18**	**88 598 493,96**	**43 270 125,96**
Zrealizowane z kontraktów forward na skup i sprzedaż walut	**396 353,90**	**-1 063 067,68**	**1 652 289,73**	**-4 982 583,47**
Łącznie	**2 398 514,76**	**13 020 352,15**	**80 675 771,33**	**43 156 485,75**
Nierealizowane z kontraktów terminowych typu futures	**1 187 624,30**	**954 299,46**	**5 474 604,41**	**3 018 097,21**
Niezrealizowane z kontraktów	**-339 974,05**	**2 127 363,14**	**-3 251 884,34**	**4 338 379,44**

forward na skup i sprzedaż walut				
Łącznie	**847 650,25**	**3 081 662,60**	**2 222 720,07**	**7 356 476,65**
	Quadriga Superfund B/USD	**Quadriga Superfund B/EUR**	**Quadriga Superfund C/USD**	**Quadriga Superfund C/EUR**
Zrealizowane ze sprzedaży/kupna walut	**-423 936,55**	**3 709 074,31**	**2 219 066,44**	**4 017 242,12**
Zrealizowane z kontraktów terminowych typu futures	**12 812 707,78**	**28 287 745,15**	**55 386 272,88**	**24 003 313,68**
Zrealizowane z kontraktów forward na skup i sprzedaż walut	**1 329 240,59**	**307 706,01**	**3 434 752,03**	**2 115 108,21**
Łącznie	**13 718 011,82**	**32 304 525,47**	**61 040 031,35**	**30 135 664,01**
Nierealizowane z kontraktów terminowych typu futures	**1 895 919,06**	**2 382 497,21**	**4 444 186,00**	**2 019 504,98**
Niezrealizowane z kontraktów forward na skup i sprzedaż walut	**-682 656,47**	**3 423 134,17**	**-1 997 479,58**	**2 111 013,29**
Łącznie	**1 213 262,59**	**5 805 631,38**	**2 446 706,42**	**4 130 518,27**

3. OPODATKOWANIE

Według obowiązującego prawa i zgodnie z praktyką, Fundusz nie podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym należnym według prawa Luksemburga. Ponadto dywidendy wypłacane przez Fundusz nie są objęte podatkiem potrącanym bezpośrednio w Luksemburgu. Jednakże Fundusz podlega w Luksemburgu opodatkowaniu podatkiem w wysokości 0,05% rocznie z wyjątkiem Subfunduszy lub klas akcji zastrzeżonych dla inwestorów instytucjonalnych, którzy korzystają ze zredukowanej stopy podatkowej w wysokości 0,01%. Taki podatek odprowadzany jest kwartalnie i jest naliczany według Wartości Aktywów Netto każdego z Subfunduszy na koniec danego kwartału.

Emisja akcji w ramach Funduszu nie jest objęta opłatą skarbową ani koniecznością uiszczenia innych należności podatkowych w Luksemburgu, oprócz podatku jednorazowego w kwocie 1 239,47 EUR, który został opłacony w momencie założenia Funduszu. Zgodnie z obowiązującym prawem i przyjętą praktyką w Luksemburgu nie jest uiszczany podatek od zysków kapitałowych z tytułu zrealizowanego bądź niezrealizowanego wzrostu wartości aktywów Funduszu. Zyski kapitałowe, dywidendy oraz odsetki z papierów wartościowych wyemitowanych w innych państwach mogą podlegać opodatkowaniu podatkiem u źródła lub podatkiem od zysków kapitałowych.

4. OPŁATY ADMINISTRACYJNE, ZA ZARZĄDZANIE i DORADZTWO

Opłaty należne administratorowi inwestycyjnemu

Jako wynagrodzenie za usługi świadczone przez Administratora Inwestycyjnego Fundusz zapłaci Administratorowi Inwestycyjnemu opłatę administracyjną (2% rocznie) uiszczaną miesięcznie i wyliczaną na podstawie wartości aktywów netto danego Subfunduszu bądź klasy akcji w danym okresie.

Opłaty należne menedżerowi inwestycyjnemu

Jako wynagrodzenie za usługi świadczone przez Menedżera Inwestycyjnego Fundusz zapłaci Menedżerowi Inwestycyjnemu opłatę za zarządzanie (1% rocznie) płatną miesięcznie i wyliczaną na podstawie wartości aktywów netto danego Subfunduszu bądź klasy akcji w danym okresie.

Opłaty należne doradcy inwestycyjnemu

Zarząd powołał Superfund Fund Management Inc. („Superfund") jako Doradcę Inwestycyjnego Subfunduszy otwartych na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania.

Dla każdego Subfunduszu bądź klasy akcji aktywa są przyznawane Doradcom Inwestycyjnym przez Menedżera Inwestycyjnego i umieszczane na jednym lub kilku odrębnych rachunkach („Rachunki").

a) Opłata dla Doradcy Inwestycyjnego

Każdy Superfundusz jest uprawniony do otrzymywania opłaty za doradztwo płatnej miesięcznie i obliczanej jako wartość procentowa (3% rocznie) średniej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu bądź klasy akcji przypisanej danemu Doradcy Inwestycyjnemu w danym okresie.

b) Premia motywacyjna

Dla Subfunduszy Quadriga Superfund GCT Futures USD oraz Quadriga Superfund GCT Futures EUR, Quadriga Superfund Futures A/USD oraz Quadriga Superfund Futures A/EUR Superfundusz jest uprawniony do otrzymania 25% rocznie z Zysków Giełdowych na Rachunkach w danym miesiącu.

Dla Subfunduszy Quadriga Superfund Futures B/USD oraz Quadriga Superfund Futures B/EUR, Superfundusz jest uprawniony do otrzymania 30% rocznie z Zysków Giełdowych na Rachunkach w danym miesiącu.

Dla Subfunduszy Quadriga Superfund Futures C/USD oraz Quadriga Superfund Futures C/EUR, Superfundusz jest uprawniony do otrzymania 35% rocznie z Zysków Giełdowych na Rachunkach w danym miesiącu.

Premie motywacyjne są wyliczane wyłącznie z Zysków Giełdowych na Rachunkach osiągniętych w danym miesiącu (zgodnie z definicją w prospekcie sprzedaży). Jeżeli dany Rachunek ma Stratę Przeniesioną w danym miesiącu, Doradca Inwestycyjny zatrzyma ewentualną premię motywacyjną za poprzedni miesiąc, ale nie otrzyma żadnych dalszych premii motywacyjnych w kolejnych miesiącach aż do momentu pokrycia całej Straty Przeniesionej przez nowe Zyski Giełdowe na Rachunkach

Na dzień 31 grudnia 2008 r. premie motywacyjne zostały zaksięgowane jako zaległe dla następujących Subfunduszy:

- Quadriga Superfund Futures A/USD: USD 29 182,54

- Quadriga Superfund Futures A/EUR: EUR 1 146,71

- Quadriga Superfund GCT Futures USD: USD 2 179 304,78

- Quadriga Superfund Futures B/USD: USD 113 362,13

- Quadriga Superfund Futures B/EUR: EUR 4 602,86

- Quadriga Superfund Futures C/USD: USD 1 612 678,54

- Quadriga Superfund Futures C/EUR: EUR 246 900,40

Lista opłat

	Opłaty dla Administratora Inwestycyjnego	Opłaty dla Menedżera Inwestycyjnego	Opłaty dla Doradcy Inwestycyjnego	Opłaty z tytułu inwestycji ogółem
Quadriga Superfund Futures A/USD (w USD)	181 163,41	90 221,70	273 320,94	544 706,05
Quadriga Superfund Futures A/EUR (w EUR)	646 767,81	323 383,92	973 863,18	1 944 014,91
Quadriga Superfund GCT Futures USD (w USD)	2 791 224,74	1 395 612,37	4 195 306,59	8 382 143,70
Quadriga Superfund GCT Futures EUR (w EUR)	1 579 242,83	789 620,93	2 372 906,56	4 741 770,32
Quadriga Superfund Futures B/USD (w USD)	464 566,13	232 283,32	702 632,49	1 399 481,94
Quadriga Superfund Futures B/EUR (w EUR)	1 055 677,73	527 838,86	1 587 799,31	3 170 715,90
Quadriga Superfund Futures C/USD (w USD)	1 453 080,05	726 540,04	2 186 616,50	4 366 236,59
Quadriga Superfund Futures C/EUR (w EUR)	765 656,28	382 828,13	1 151 666,08	2 300 150,49

5. OPŁATY UISZCZONE NA RZECZ MAKLERÓW CLEARINGOWYCH

W okresie poddanym kontroli zostały uiszczone na rzecz maklerów clearingowych i odnotowane na rachunku „Zrealizowany wynik netto z instrumentów finansowych i wymiany walut" następujące opłaty maklerskie, wykonawcze i transakcyjne. Maklerzy mogą wypłacić część tych opłat pośrednikom bądź jakimkolwiek innym powiązanym partnerom.

	Opłaty na rzecz maklerów clearingowych
Quadriga Superfund Futures A/USD (w USD)	141 865,39
Quadriga Superfund Futures A/EUR (w EUR)	463 402,20
Quadriga Superfund GCT Futures USD (w USD)	2 566 326,66
Quadriga Superfund GCT Futures EUR (w EUR)	1 410 959,71
Quadriga Superfund Futures B/USD (w USD)	899 360,12
Quadriga Superfund Futures B/EUR (w EUR)	1 097 361,34
Quadriga Superfund Futures C/USD (w USD)	2 039 265,27
Quadriga Superfund Futures C/EUR (w EUR)	1 182 670,00

6. OPŁATY ZA DEPOZYT

Jako wynagrodzenie za usługi, CACEIS Bank Luxembourg S.A. jest uprawniony do pobrania opłaty

płatnej pod koniec każdego miesiąca i obliczanej na podstawie średniej miesięcznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu przypisanego do danej klasy akcji na odpowiedni dzień wyceny. Jest ona liczona w następujący sposób:

- 0,20% z całości danych aktywów netto do kwoty 25 000 000,00 USD

- 0,15% z całości danych aktywów netto powyżej kwoty 25 000 000,00 USD

Przy minimalnych opłatach (na każdy subfundusz) w wysokości 27 000,00 USD rocznie.

7. ZMIANY W PORTFELU

Lista zmian w portfelu w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem jest dostępna bezpłatnie w siedzibie Funduszu jak również u wszystkich agentów płatniczych.