

# Roczne Sprawozdanie Finansowe

Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ

Sporządzone za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r.

Warszawa, 15 kwietnia 2016 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu roczne sprawozdanie finansowe funduszu Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ, zarządzanego przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r., zawierające pełną sprawozdawczość z działalności funduszu.

Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na 31 grudnia 2015 r. wyniosła 1 162,11 zł i w stosunku do wyceny z 31 grudnia 2014 r. (1 281,20 zł) była niższa o 9,30%. W tym samym okresie indeks szerokiego rynku WIG spadł o 9,62%. Wartość aktywów netto funduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 72 miliony 376 tysięcy zł.

W minionym roku pozytywnie do wyniku funduszu kontrybuowały: Elektrotim S.A., P.R.E.S.C.O. Group S.A, Indykpol S.A. oraz Prochem S.A. Niekorzystny wpływ na wynik funduszu miały akcje: Libet S.A., Pelion S.A., Instal Kraków S.A., Barrick Gold Corp., Centrum Medyczne Enel-Med S.A. oraz Comarch S.A.

W okresie sprawozdawczym do portfela funduszu zostały zakupione spółki: Jeronimo Martins SGPS S.A., Mabion S.A., Prime Car Management S.A., Biomed-Lublin S.A. oraz Wittchen S.A., sprzedano natomiast całkowicie z portfela tylko akcje OMV AG.

Ubiegły rok dla rynków finansowych nie był korzystny. Pierwsza od wielu lat podwyżka stóp procentowych w USA oraz obawy o spowolnienie globalnego wzrostu gospodarczego miały swoje negatywne przełożenie przede wszystkim na kraje rozwijające się, w tym Polskę. Ponadto zmiany polityczne w Polsce i zwrot w polityce budżetowej oraz nadzoru właścicielskiego nad spółkami publicznymi, w których Skarb Państwa ma znaczące udziały, również przyczyniły się do negatywnego postrzegania Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA w 2015 roku.

Perspektywy dla 2016 roku można określić jako niejednoznaczne. Z jednej strony wyceny polskich przedsiębiorstw są atrakcyjne, a stopy procentowe rekordowo niskie. Dzięki środkom pomocowym z Unii Europejskiej wzrost gospodarczy w Polsce jest niezagrożony. Czynniki te powinny wspierać polskie przedsiębiorstwa i giełdę. Z drugiej strony – nadal utrzymują się opinie o możliwości ewentualnych dalszych zmian w systemie Otwartych Funduszy Emerytalnych.

W przypadku pytań uprzejmie prosimy o kontakt z bankiem, w którym złożyli Państwo zapis na certyfikaty inwestycyjne, bądź też o korzystanie z naszej skrzynki [info@leggmason.com](mailto:info@leggmason.com). Aktualne wyceny wartości certyfikatów inwestycyjnych funduszu znajdą Państwo również na stronie internetowej [www.leggmason.pl](http://www.leggmason.pl).

Życząc Państwu sukcesów inwestycyjnych, pozostaję z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak



Prezes Zarządu



KPMG Audyt Spółka z ograniczoną  
odpowiedzialnością sp.k.  
ul. Inflancka 4A  
00-189 Warszawa  
Poland

Telephone +48 (22) 528 11 00  
Fax +48 (22) 528 10 09  
Email kpmg@kpmg.pl  
Internet www.kpmg.pl

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

*Dla Walnego Zgromadzenia Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.*

### **Opinia o sprawozdaniu finansowym**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Legg Mason Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego z siedzibą w Warszawie, przy ul. Bielańska 12 („Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 r., rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto oraz rachunek przepływów pieniężnych sporządzone za rok obrotowy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

*Odpowiedzialność Zarządu oraz Rady Nadzorczej Towarzystwa*

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych, sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego oraz sporządzenie sprawozdania z działalności Funduszu zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r. poz. 330 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”), wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny również za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną, aby sporządzane sprawozdania finansowe były wolne od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Funduszu spełniało wymagania przewidziane w tej ustawie.

*Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta*

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości oraz krajowych standardów rewizji finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (IAASB).

Regulacje te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe i księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są wolne od istotnych nieprawidłowości.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnej nieprawidłowości sprawozdania finansowego na skutek celowych działań lub błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdania finansowego w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w jednostce. Badanie obejmuje również ocenę odpowiedniości stosowanej polityki rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

### *Opinia*

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2015 r., wynik z operacji oraz przepływy pieniężne za rok obrotowy kończący się tego dnia, zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych, jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu oraz zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

### **Szczególne objaśnienia na temat innych wymogów prawa i regulacji**

#### *Sprawozdanie z działalności Funduszu*

Stwierdzamy, że sprawozdanie z działalności Funduszu uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 r. poz. 133) i są one zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Do sprawozdania finansowego dołączono List Towarzystwa skierowany do uczestników Funduszu oraz oświadczenie Depozytariusza.

W imieniu KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.  
Nr ewidencyjny 3546  
ul. Inflancka 4A  
00-189 Warszawa

(podpis)

.....  
Magdalena Grzesik  
Kluczowy biegły rewident  
Nr ewidencyjny 12032

(podpis)

.....  
Stacy Ligas  
Członek Zarządu KPMG Audyt Sp. z o.o.,  
Komplementariusza KPMG Audyt Spółka  
z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.

15 kwietnia 2016 r.

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r., poz. 330, z późniejszymi zmianami) Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia roczne sprawozdanie finansowe Legg Mason Akcji Skoncentrowanego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku, o łącznej wartości 72 525 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 72 376 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 7 867 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku.
6. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku.
7. Noty objaśniające.
8. Informacja dodatkowa.

W imieniu Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.:

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu  
Jacek Treumann

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak

W imieniu Podmiotu odpowiedzialnego za prowadzenie ksiąg rachunkowych i sporządzenie sprawozdania finansowego – Atlantic Fund Services Sp. z o.o.:

Członek Zarządu  
Paweł Opaliński

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2016 roku.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### Nazwa Funduszu

Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może zamiast oznaczenia Fundusz Inwestycyjny Zamknięty używać w nazwie skrótu „FIZ”.

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr RFi 490 w dniu 22 lipca 2009 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. 2014, poz. 157) (zwana dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych) i Statutu nadanego mu przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zwane dalej Towarzystwem.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Wskazane w treści niniejszego sprawozdania finansowego odwołania lub odniesienia do postanowień statutu odnoszą się do statutu Funduszu obowiązującego na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

### Cel inwestycyjny Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz dąży do realizacji celu inwestycyjnego poprzez inwestowanie swoich Aktywów w przeważającej części w akcje. Fundusz realizuje politykę inwestycyjną opartą na fundamentalnej wycenie atrakcyjności poszczególnych lokat i kategorii lokat, dążąc do osiągnięcia stóp zwrotu adekwatnych do poziomu ryzyka podejmowanego przez Fundusz. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

### Lokaty Funduszu

1. Z zastrzeżeniem ustępów 7, 8, 9, 10 oraz ograniczeń opisanych w części „Limity inwestycyjne Funduszu” Fundusz może inwestować w lokaty przewidziane w Statucie, w tym:
  - 1) akcje oraz dłużne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, na zagranicznych rynkach regulowanych lub zorganizowanych,
  - 2) instrumenty rynku pieniężnego,
  - 3) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych,
  - 4) instrumenty pochodne, z zastrzeżeniem ust. 2 i 3,
  - 5) waluty,
  - 6) akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2013 r., poz. 1382 z późniejszymi zmianami) zwana dalej Ustawą o ofercie publicznej, bądź udziały w sp. z o. o.,
  - 7) listy zastawne.
2. Fundusz może lokować swoje Aktywa w instrumenty pochodne notowane na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym, opiewające na: indeksy giełdowe, akcje, waluty, stopy procentowe.
3. W celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego lub zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot wyłącznie następujące instrumenty pochodne niebędące niewystandaryzowanymi instrumentami pochodnymi:
  - 1) walutowe transakcje terminowe,
  - 2) transakcje terminowe na stopę procentową (FRA),
  - 3) transakcje zamiany stóp procentowych (IRS),

- 4) walutowe transakcje zamiany stóp procentowych (CIRS),
  - 5) kontrakty terminowe na indeksy giełdowe i akcje.
4. Fundusz może dokonywać Krótkiej Sprzedaży i udzielać pożyczek papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego na warunkach stosowanych na danym rynku regulowanym i w innych segmentach obrotu.
  5. Fundusz lokuje Aktywa w instrumenty rynku pieniężnego w celu zapewnienia płynności i efektywnego zarządzania Funduszem.
  6. Fundusz może lokować środki gotówkowe w depozyty bankowe.
  7. Fundusz lokuje swoje Aktywa w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.
  8. Fundusz lokuje swoje Aktywa w papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Australia, Kanada, Islandia, Japonia, Korea, Meksyk, Nowa Zelandia, Norwegia, Szwajcaria, Turcja, USA lub w następujących państwach niebędących państwami członkowskimi w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych oraz nienależących do OECD: Rosja, Ukraina, Chorwacja, Serbia.
  9. Fundusz lokuje swoje Aktywa w akcje oraz dłużne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, na zagranicznych rynkach regulowanych lub zorganizowanych, instrumenty rynku pieniężnego, inne niż niewystandaryzowane instrumenty pochodne, depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych oraz w waluty. Aktywa te stanowią minimum 80% wartości Aktywów Netto Funduszu.
  10. Fundusz lokuje swoje Aktywa w papiery wartościowe nie-dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym, jeżeli prospekt emisyjny, memorandum informacyjne lub inny dokument o podobnym charakterze, przygotowany w związku z oferowaniem przedmiotowych papierów wartościowych, zakłada złożenie wniosku o dopuszczenie tych papierów do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym wskazanym wśród rynków określonych w ust. 8, w terminie nie dłuższym niż rok.

### Limity inwestycyjne Funduszu

1. Papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu z zastrzeżeniem ust. 4 i 5 poniżej.
2. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych i papierów wartościowych wyemitowanych przez jeden podmiot, będących w portfelu Funduszu nie może przekroczyć 20% Wartości Aktywów Funduszu, a w przypadku listów zastawnych 25% Wartości Aktywów Funduszu. Przy obliczaniu limitów, o których mowa w zdaniu poprzedzającym, papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem krótkiej sprzedaży nie pomniejszają wartości lokat w dany papier wartościowy lub instrument rynku pieniężnego, a papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem udzielonej pożyczki powiększają łączną wartość lokat

w dany papier wartościowy lub instrument rynku pieniężnego. Przy obliczaniu limitów, o których mowa w niniejszym ustępie, pod uwagę bierze się sumę wartości bezwzględnej lokat w dany papier wartościowy lub instrument rynku pieniężnego. Łączna wartość papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego będących przedmiotem krótkiej sprzedaży nie może przekroczyć 50% Wartości Aktywów Funduszu.

3. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny w rozumieniu ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych (Dz. U. z 2015 r., poz. 1588 z późniejszymi zmianami).
4. Ograniczenia, o których mowa w ust. 1 i 2, nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.
5. Nie więcej niż 20% Aktywów Funduszu może być lokowane w akcje spółek, które nie są spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, przy czym wielkość zaangażowania w akcje pojedynczej spółki, która nie jest spółką publiczną, nie będzie przekraczać 10% Aktywów Funduszu. Nie więcej niż 20% Aktywów Funduszu może być lokowane w udziały w sp. z o.o., przy czym wielkość zaangażowania w udziały jednej spółki z o.o., w której udziały Fundusz lokuje swoje Aktywa, nie będzie przekraczać 10% Aktywów Funduszu. Łączne zaangażowanie w akcje spółek, które nie są spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz w udziały w sp. z o.o. nie będzie przekraczać 20% Aktywów Funduszu.
6. Depozyty w jednym banku krajowym, banku zagranicznym lub instytucji kredytowej nie mogą stanowić więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu.
7. Waluta obca jednego państwa lub euro nie może stanowić więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu.
8. Dopuszczalna łączna wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez Fundusz wynosi 50% wartości Aktywów Funduszu.
9. Fundusz może emitować obligacje. Emisja obligacji może nastąpić do wysokości nie większej niż 15% wartości Aktywów Funduszu. Emisja obligacji przez Fundusz może nastąpić wyłącznie w trybie przewidzianym w Ustawie o Ofercie Publicznej.

#### **Towarzystwo będące organem Funduszu**

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, ul. Bielańska 12. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Na dzień 31 grudnia 2015 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

#### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2015 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2015 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat, bilansu i zestawienia zmian w aktywach netto jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji

oraz rachunku przepływów pieniężnych jest to poprzedni rok obrotowy.

#### **Kontynuowanie działalności przez Fundusz oraz okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu**

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej przewidzieć się przyszłości. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie ujawniły się żadne przesłanki świadczące o możliwości zaprzestania działalności Funduszu.

#### **Informacje o podmiocie, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego**

Podmiotem, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k z siedzibą w Warszawie przy ul. Inflanckiej 4A, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000339379. KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3546.

#### **Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu**

Podmiotem, który prowadzi księgi rachunkowe Funduszu jest Atlantic Fund Services Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Cybernetyki 21.

#### **Serie certyfikatów inwestycyjnych**

W dniach od 4 do 30 czerwca 2009 r. odbyła się pierwsza emisja certyfikatów inwestycyjnych serii A, w której Fundusz wyemitował 36 102 certyfikaty inwestycyjne i zebrał 36 102 000 zł aktywów.

W dniach od 17 do 30 czerwca 2010 roku odbyła się emisja certyfikatów inwestycyjnych serii B, w której Fundusz wyemitował 15 795 certyfikatów inwestycyjnych i zebrał 18 028 728, 90 zł aktywów.

W dniach od 5 do 24 maja 2011 roku odbyła się emisja certyfikatów inwestycyjnych serii C, w której Fundusz wyemitował 29 627 certyfikatów inwestycyjnych i zebrał 38 406 368, 91 zł aktywów.

W dniach od 9 do 25 września 2013 roku odbyła się emisja certyfikatów inwestycyjnych serii D, w której Fundusz wyemitował 29 279 certyfikatów inwestycyjnych i zebrał 42 707 227, 77 zł aktywów.

W dniach od 4 do 25 marca 2014 roku odbyła się emisja certyfikatów inwestycyjnych serii E, w której Fundusz wyemitował 5 196 certyfikatów inwestycyjnych i zebrał 7 653 448, 20 zł aktywów.

Od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 roku zostało wykupionych 6 022 certyfikatów inwestycyjnych serii A, 1 261 certyfikatów serii B oraz 7 279 certyfikatów serii C o łącznej wartości 18 206 855,30 zł.

Certyfikaty inwestycyjne wszystkich serii są przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Certyfikaty emitowane przez Fundusz są certyfikatami publicznymi. Serie poszczególnych certyfikatów charakteryzują się takimi samymi prawami.

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2016 roku.



## WYBRANE DANE FINANSOWE

(w tys. zł z wyjątkiem liczby zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych przedstawionych w sztukach, wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny oraz wyniku z operacji na certyfikat inwestycyjny odpowiednio w zł oraz w EURO)

	ROK 2015		ROK 2014	
	PLN	EURO	PLN	EURO
I. Przychody z lokat	1 283	307	2 488	594
II. Koszty Funduszu netto	4 245	1 015	5 272	1 258
III. Przychody z lokat netto	-2 962	-708	-2 784	-665
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	-534	-128	-2 329	-556
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	-4 371	-1 044	-10 533	-2 514
VI. Wynik z operacji	-7 867	-1 880	-15 646	-3 735
VII. Zobowiązania	361	85	475	111
VIII. Aktywa	72 737	17 068	98 925	23 209
IX. Aktywa netto	72 376	16 984	98 450	23 098
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	62 280	62 280	76 842	76 842
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1 162,11	272,70	1 281,20	300,59
XII. Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	-114,39	-27,33	-195,57	-46,68

Dane finansowe przedstawione w punktach od I do VI oraz XII dotyczą rachunku wyniku z operacji i zostały przeliczone na EURO według średniej arytmetycznej średnich kursów wyliczanych przez NBP dla EURO obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w okresie sprawozdawczym. Średni kurs wyniósł w 2014 roku 4,1893 PLN/EUR, a w roku 2015 roku 4,1848 PLN/EUR.

Dane finansowe przedstawione w punktach VII, VIII, IX oraz XI zostały przeliczone na EURO według średniego kursu NBP na dzień 31 grudnia 2014 roku (4,2623 PLN/EURO) oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku (4,2615 PLN/EURO).

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat (w tys. zł z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanego w %)

	31.12.2015			31.12.2014		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Składniki lokat						
Akcje	75 272	72 429	99,58	79 953	81 476	82,36
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe						
Instrumenty pochodne						
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	96	96	0,13	21	21	0,02
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						
RAZEM	75 368	72 525	99,71	79 974	81 497	82,38

Zestawienie lokat należy analizować z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Akcje (w tys. zł z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanego w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem			5 305 779		63 456	65 108	89,51
"BIOMED-LUBLIN" WSiSz S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	1 369 550	Polska	4 488	2 862	3,94
PLBMDLB00018							
ComArch S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	117 361	Polska	10 069	13 385	18,40
PLCOMAR00012							
ELEKTROTIM S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	371 647	Polska	4 484	6 876	9,45
PLELEKT00016							
CENTRUM MEDYCZNE ENEL-MED. S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	446 447	Polska	1 743	4 022	5,53
PLENLMD00017							
INDYKPOL S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	45 089	Polska	2 320	3 923	5,39
PLINDKP00013							
INSTAL KRAKÓW S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	562 211	Polska	10 135	6 061	8,33
PLINSTK00013							
LIBET S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	685 612	Polska	3 164	1 159	1,59
PLLBT0000013							
MABION S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	70 568	Polska	3 343	3 314	4,56
PLMBION00016							
PRIME CAR MANAGEMENT S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	84 595	Polska	3 558	3 172	4,36
PLPRMCM00048							
PELION S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	147 935	Polska	6 330	8 031	11,04
PLMEDCS00015							
P.R.E.S.C.O. Group S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	1 052 147	Polska	6 305	6 281	8,64
PLPRESC00018							
PROCHEM S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	276 495	Polska	6 223	4 728	6,50
PLPRCHM00014							
WITTCHEM S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	76 122	Polska	1 294	1 294	1,78
PLWTCHN00030							

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Akcje zagraniczne

(w tysiącach złotych z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanego w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje zagraniczne			200 000		11 816	7 321	10,07
Barrick Gold Corporation CA0679011084	Aktywny rynek - rynek regulowany	New York Stock Exchange	130 000	Kanada	7 892	3 743	5,15
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Lisbon Stock Exchange	70 000	Portugalia	3 924	3 578	4,92
PTJMTOAE0001							

## DEPOZYTY

Tabela uzupełniająca

(w tys. zł z wyjątkiem wartości w danej walucie)

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach
RRazem depozyty					96	96	96	96	0,13
Lokata terminowa 4 D do 2016-01-04	Raiffeisen Bank Polska S.A	Polska	PLN	Stale 1.05%	96 000,00	96	96 000,00	96	0,13
Lokata terminowa 4 D do 2016-01-04	Raiffeisen Bank Polska S.A	Polska	PLN	Stale 1.01%	213,23	0	213,23	0	0,00

## BILANS

( w tys. zł za wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych w sztukach i wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w zł)

Lp. Opis	31.12.2015	31.12.2014
I. Aktywa	72 737	98 925
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	8	89
2. Należności	204	158
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	17 181
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	72 429	81 476
- akcje	72 429	81 476
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	96	21
- depozyty	96	21
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	361	475
III. Aktywa netto (I-II)	72 376	98 450
IV. Kapitał funduszu	73 632	91 839
1. Kapitał wpłacony	142 898	142 898
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-69 266	-51 059
V. Dochody zatrzymane	1 581	5 077
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-9 216	-6 254
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk/strata ze zbycia lokat	10 797	11 331
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-2 837	1 534
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	72 376	98 450
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	62 280	76 842
Liczba certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów	62 280	76 842
Seria A	9 040	15 062
Seria B	6 442	7 703
Seria C	12 323	19 602
Seria D	29 279	29 279
Seria E	5 196	5 196
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii A	1 162,11	1 281,20
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii B	1 162,11	1 281,20
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii C	1 162,11	1 281,20
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii D	1 162,11	1 281,20
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii E	1 162,11	1 281,20
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	124 560	153 684
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1 162,11	1 281,20

Bilans należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

( w tys. zł z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny w zł)

Lp. Opis	2015-01-01	2014-01-01
	2015-12-31	2014-12-31
I. Przychody z lokat	1 283	2 488
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 127	2 078
2. Przychody odsetkowe	124	410
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	32	0
5. Pozostałe	0	0
II Koszty funduszu	4 254	5 273
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	4 026	4 914
2. Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	48	55
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	31	46
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	50	9
6. Usługi w zakresie rachunkowości	97	97
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	8
9. Usługi wydawnicze w tym poligraficzne	1	46
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	41
13. Pozostałe	1	57
III Koszty pokrywane przez Towarzystwo	9	1
IV Koszty funduszu netto (II-III)	4 245	5 272
V Przychody z lokat netto (I-IV)	-2 962	-2 784

VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-4 905	-12 862
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-534	-2 329
z tytułu różnic kursowych	1 733	358
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-4 371	-10 533
z tytułu różnic kursowych	-94	2 050
VII Wynik z operacji (V+/-VI)	-7 867	-15 646
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny *	-114,39	-195,57
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	-114,39	-195,57

\* Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny został wyliczony jako średnia ważona liczba certyfikatów w posiadaniu przez uczestników Funduszu w trakcie okresu sprawozdawczego

Rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tys. zł z wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w zł)

Lp. Opis	2015-01-01	2014-01-01
	2015-12-31	2014-12-31
I. Zmiana wartości aktywów netto	-26 074	-24 691
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	98 450	123 141
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-7 867	-15 646
a) przychody z lokat netto	-2 962	-2 784
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-534	-2 329
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-4 371	-10 533
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-7 867	-15 646
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-18 207	-9 045
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych)	0	7 654
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)	-18 207	-16 699
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-26 074	-24 691
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	72 376	98 450
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	86 890	107 514
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	-14 562	-6 946
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	-14 562	-6 946
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	5 196
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-14 562	-12 142
c) saldo zmian	-14 562	-6 946
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu:	62 280	76 842
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	115 999	115 999
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-53 719	-39 157
c) saldo zmian	62 280	76 842
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	124 560	153 684
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	-9,30%	-12,82%
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 281,20	1 469,68
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	1 162,11	1 281,20
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w ujęciu rocznym)	-9,30%	-12,82%
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	1 162,02	1 221,56
	30.12.2015	29.10.2014
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	1 372,06	1 472,95
	29.04.2015	25.02.2014
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	1 162,02	1 281,20
	30.12.2015	31.12.2014
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1 162,11	1 281,20
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto (w ujęciu rocznym), w tym:	4,90%	4,90%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,63%	4,57%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,06%	0,05%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,04%	0,04%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,11%	0,09%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%

Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## RACHUNEK PRZEPEŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

(w tys. zł)

Lp. Opis	2015-01-01	2014-01-01
	2015-12-31	2014-12-31
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I-II)	18 201	8 972
I. Wpływy	1 135 119	1 762 042
1. Z tytułu posiadanych lokat	1 196	1 976
2. Z tytułu zbycia składników lokat	1 133 922	1 760 066
3. Pozostałe	1	0
II. Wydatki	1 116 918	1 753 070
1. Z tytułu posiadanych lokat	0	0
2. Z tytułu nabycia składników lokat	1 112 547	1 747 714
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	4 132	5 017
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
5. Z tytułu opłat dla depozytariusza	54	56
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	36	49
7. Z tytułu opłat za zezwolenie oraz opłat rejestracyjnych	50	64
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	97	115
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	0	8
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0
12. Pozostałe	2	47
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I-II)	-18 207	-9 046
I. Wpływy	0	7 653
1. Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	0	7 653
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0
4. Z tytułu spłaty zaciągniętych pożyczek	0	0
5. Odsetki	0	0
6. Pozostałe	0	0
II. Wydatki	18 207	16 699
1. Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	18 207	16 699
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
7. Odsetki	0	0
8. Pozostałe	0	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0	0
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B+/-C)	-6	-74
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	110	184
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D)*	104	110

\* Saldo na koniec okresu sprawozdawczego prezentowane w rachunku przepływów pieniężnych składa się z sumy środków na rachunkach bankowych oraz wartości depozytów bankowych ujmowanych jako składniki lokat.

Depozyty bankowe wykazane w pozycji F, w bilansie prezentowane są jako składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym.

Rachunek przepływów pieniężnych należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego

**Nota nr 1 – Polityka rachunkowości Funduszu****Uwagi ogólne**

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859), zwanego dalej Rozporządzeniem o rachunkowości funduszy, oraz sporządził niniejsze sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisami Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. 2013 poz. 330, z późniejszymi zmianami).

**Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym**

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

1. Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej, zgodnie z formatem określonym przez Rozporządzenie o rachunkowości funduszy
2. Kwoty zamieszczone w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny, która podana jest w złotych, liczby certyfikatów inwestycyjnych podanych w sztukach oraz wyniku z operacji na certyfikat inwestycyjny, który podany jest w złotych.
3. Sprawozdanie finansowe zawiera wynik z operacji Funduszu obejmujący:
  - a) Przychody z lokat netto,
  - b) Zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat,
  - c) Niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat.
4. Sprawozdanie finansowe przygotowane jest zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w polityce rachunkowości Funduszu oraz według metod wyceny obowiązujących na dzień bilansowy.

**Sprawozdanie finansowe obejmuje:**

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. Zestawienie lokat,
3. Bilans,
4. Rachunek wyniku z operacji,
5. Zestawienie zmian w aktywach netto,
6. Rachunek przepływów pieniężnych,
7. Noty objaśniające,
8. Informację dodatkową.

**Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu**

Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

Nabyte składniki lokat w dniu nabycia ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia.

Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską, a w przypadku nabycia akcji z wykorzystaniem praw poboru także koszt nabycia tych praw. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero. Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 (godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny) oraz składniki, dla których o godzinie 23:00 brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmuje się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

Dla celów sporządzenia sprawozdania finansowego składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz do dnia bilansowego, dla których potwierdzenia transakcji dotarły do Funduszu po dniu bilansowym są ujmowane w aktywach Funduszu.

Zysk lub stratę ze zbycia lokat, wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się, jako pierwsze”, która polega na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej.

Waluty obce nabywane przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, które nie stanowią lokat Funduszu, oraz waluty obce sprzedawane przez Fundusz, ujmuje się w dniu rozliczenia transakcji nabycia/sprzedaży waluty. Do dnia rozliczenia wycenie podlega forward walutowy, ujmowany, jako niezrealizowany zysk/strata, wynikający z porównania kursu rozliczeniowego i średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Transakcje nabycia walut obcych ujmuje się w księgach rachunkowych według faktycznie poniesionego kosztu, a transakcje sprzedaży walut obcych ujmuje się według faktycznie uzyskanych środków. Wynik na transakcji zakupu i sprzedaży walut stanowi przychód lub koszt Funduszu.

Wartość wg ceny nabycia oraz wartość wg wyceny na dzień bilansowy dotyczące dłużnych papierów wartościowych wykazane w zestawieniu lokat oraz bilansie Funduszu obejmują wartość nominalu – odpowiednio na dzień zakupu i dzień bilansowy – oraz naliczone odsetki.

Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy. Należną dywidendę od jednostek i tytułów uczestnictwa ujmuje się w księgach proporcjonalnie do częstotliwości ustalania aktywów netto w dniach wyceny.

Przysługujące prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa poboru. Niewykorzystane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte po wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.

Przysługujące prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.

Prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji notowanych na aktywnych rynkach ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym po raz pierwszy papier wartościowy jest notowany bez tych praw.

Fundusz nalicza i ujmuje przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych w następujący sposób:

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku – odsetki naliczone są przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej – odsetki naliczone są zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między warto-

ścią bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach/stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/stratach). Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia certyfikatów inwestycyjnych w odpowiednim rejestrze. Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny. Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

### Wycena składników lokat

1. Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz ustala Wartość Aktywów Netto Funduszu oraz Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny w każdym Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.
2. Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 2013 poz. 330, z późniejszymi zmianami), w Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:
  - dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku,
  - papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
  - zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Funduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Funduszu w dniu wyceny. Wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę certyfikatów inwestycyjnych, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.
3. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku ustala się w następujący sposób:
  - 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:
    - a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,
    - b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt. 1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,
  - 2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 6,
  - 3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w ust. 6.
4. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego

- składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:
- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
  - zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - ceny są podawane do publicznej wiadomości.
5. Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23:00.
  6. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaje się wartość wyznaczoną według następującej kolejności, na podstawie:
    - 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na BondSpot S.A., a w przypadku jego braku,
    - 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży z tym, że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku,
    - 3) wartości składnika lokat oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, a w przypadku jej braku,
    - 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku jej braku,
    - 5) właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.
  7. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.
  8. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 9 i 10 wycenia się według:
    - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
    - 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej określonej w ust. 6.
  9. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do tychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – do tychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
  10. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą



korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

11. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, poprzez korektę różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
12. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust. 3. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 6.
13. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 3-8.
14. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 5.
15. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
  - 1) wycenia się w sposób określony w ust. 3, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 7,
  - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski,
  - 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
16. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
17. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

#### Wartości szacunkowe

Sporządzanie sprawozdania finansowego wymaga od kierownictwa dokonania subiektywnych ocen, estymacji i przyjęcia założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i pasywów oraz kwoty przychodów i kosztów. Szacunki dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowania na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za właściwe w danych okolicznościach. Stanowią one podstawę do oszacowania wartości poszczególnych składników lokat, których nie da się określić w jednoznaczny sposób na podstawie ceny pochodzącej z aktywnego rynku.

Szacunki i założenia stanowiące ich podstawę podlegają okresowym przeglądom. Korekty w szacunkach są rozpoznawane w okresie, w którym dokonano zmiany szacunku, jeżeli korekta dotyczy tylko tego okresu lub w okresie, w którym dokonano zmiany i okresach przyszłych, jeśli korekta wpływa zarówno na bieżący, jak i przyszłe okresy.

Na każdy dzień wyceny kierownictwo ocenia, czy zaistniały

obiektywne dowody utraty wartości składnika lokat wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. W przypadku ich zaistnienia dokonuje się odpisu aktualizującego w wysokości różnicy pomiędzy wartością bilansową, a oszacowaną wartością bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych w okresie do zapadalności lub wymagalności, wynikających z danego składnika lokat.

Wyznaczenie obiektywnych dowodów utraty wartości składnika lokat oraz wyliczenie bieżącej wartości oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych wymaga dokonania przez kierownictwo szacunków opartych na określeniu różnych możliwych scenariuszy związanych z oczekiwanymi przyszłymi przepływami pieniężnymi, jak również ocenie prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Metodologia i założenia wykorzystywane przy ustalaniu poziomu utraty wartości są regularnie przeglądane i uaktualniane w razie potrzeby.

Szacunki dokonane na dzień bilansowy uwzględniają parametry z tego dnia i poziom ryzyka na ten dzień. Biorąc pod uwagę zmienność otoczenia gospodarczego istnieje niepewność w zakresie dokonanych szacunków.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku 0,13% aktywów Funduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (na dzień 31 grudnia 2014 roku odpowiednio 17,39%). Występuje niepewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem kierownictwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 31 grudnia 2015 roku są możliwe do odzyskania.

#### Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie wprowadził zmian w stosowanych zasadach rachunkowości.

#### Nota nr 2 – Należności

	31-12-2015 (w tys. zł)	31-12-2014 (w tys. zł)
Dywidendy	194	157
Pozostałe należności, w tym:	10	1
– koszty pokrywane przez Towarzystwo	10	1
Razem	204	158

#### Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2015 (w tys. zł)	31-12-2014 (w tys. zł)
Z tyt. rezerw, w tym:	333	447
– na wynagrodzenie Towarzystwa	327	433
Pozostałe, w tym:	28	28
– usługi w zakresie rachunkowości	27	27
– inne	1	1
Razem	361	475

#### Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne i ich ekwiwalenty lokowane były na rachunkach w Raiffeisen Bank Polska S.A. Środki i ich ekwiwalenty były denominowane w EUR i USD.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2015 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys.)
Środki pieniężne		
Raiffeisen Bank Polska S.A	2 (USD)	8
Razem		8

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2014 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys.)
Środki pieniężne		
Raiffeisen Bank Polska S.A	1 (EUR)	2
Raiffeisen Bank Polska S.A	25 (USD)	87
Razem		89

Na dzień bilansowy Fundusz posiadał depozyty bankowe, które są prezentowane, jako składniki lokat. Depozyty zostały zaprezentowane w tabeli uzupełniającej.

W okresie od 1 stycznia 2015 do 31 grudnia 2015 roku sprawozdawczym Fundusz utrzymywał na rachunkach bankowych średni poziom środków pieniężnych w wysokości 6 604 tys. zł. Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wyniósł 2.247 tys. zł.

#### Nota nr 5 – Ryzyka

##### Ryzyko stopy procentowej

Dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu, szczególnie długoterminowe, narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może spowodować zmiany ich cen, a tym samym wartości certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

Ryzyko zmiany stóp procentowych dotyczy zmiany wartości godziwej dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych i stałokuponowych oraz zmiany przepływów pieniężnych w przypadku dłużnych papierów zmiennokuponowych.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2014 ryzyko wynikające ze zmiany stóp procentowych było nieistotne. Fundusz lokował swoje aktywa wyłącznie w akcje, transakcje typu buy-sell-back i depozyty bankowe.

##### Ryzyko kredytowe

Ryzkami, na które wyeksponowane są lokaty Funduszu są: ryzyko kredytowe banków, w których znajdowały się środki pieniężne Funduszu, należności od kontrahentów Funduszu oraz ryzyko kredytowe emitentów dłużnych papierów wartościowych, nabywanych przez Fundusz. Ryzyko to jest różne dla poszczególnych emitentów i związane jest ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań opisanych w warunkach emisji. Ryzyka te różnią się pomiędzy sobą w zależności od zdolności realizacji przez poszczególnych emitentów spłaty kapitału i odsetek w związku z zaciągniętymi zobowiązaniami. Ocena pozycji rynkowej, finansowej i majątkowej emitenta może wywierać wpływ na kształtowanie się ceny długu emitenta, stanowiących składnik portfela inwestycyjnego Funduszu a tym samym oddziaływać na wartość certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2014 ryzyko kredytowe było nieistotne. Fundusz lokował swoje aktywa wyłącznie w akcje, buy-sell-back i depozyty bankowe.

##### Ryzyko płynności

Ryzyko płynności jest definiowane, jako ryzyko, iż Fundusz nie będzie w stanie wygenerować dostatecznych środków pieniężnych niezbędnych do wykonania swoich zobowiązań w terminach ich wymagalności lub też zbycie aktywów nastąpi na

warunkach istotnie niekorzystnych dla Funduszu.

Fundusz inwestuje w składniki lokat o dużej płynności, głównie w akcje, które są przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na giełdach w Wiedniu i Toronto, w związku z tym należy przyjąć, że w okresie sprawozdawczym ryzyko płynności było nieistotne.

Wykup certyfikatów następuje na żądanie uczestnika w każdym dniu wykupu, wyznaczonym przez Towarzystwo. Pierwszy dzień wykupu dla certyfikatów inwestycyjnych danej serii zostaje wyznaczony nie wcześniej niż po upływie 24 miesięcy od dnia dopuszczenia certyfikatów do obrotu giełdowego i nie później niż po upływie 36 miesięcy od tego wydarzenia. Kolejne dni wykupu dla danej serii certyfikatów inwestycyjnych są wyznaczane przez Towarzystwo nie rzadziej niż raz na 6 miesięcy.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2014 Fundusz nie zawiązał wykupu certyfikatów inwestycyjnych.

##### Ryzyko walutowe

Wartość certyfikatu inwestycyjnego jest wyrażona w złotych, jednakże Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa denominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość certyfikatu oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość certyfikatu inwestycyjnego, jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Struktura walutowa bilansu została przedstawiona w notce nr 9. Towarzystwo oblicza całkowitą ekspozycję Funduszu zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2013 r., poz. 538). Całkowita ekspozycja Funduszu obliczana jest zgodnie z metodą zaangażowania w rozumieniu wyżej wymienionego rozporządzenia.

##### Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

##### Nota nr 7 – Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu lub drugiej strony do odkupu

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, o wartości 17 181 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka. Na dzień 31 grudnia 2015 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

##### Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

#### Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2015 roku w pozycjach bilansu Funduszu znajdowały się składniki lokat denominowane w EUR i USD oraz środki pieniężne denominowane w USD. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2015 roku.

#### EUR

Kurs średni NBP – 4,2615

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. zł	Udział w aktywach ogółem
Składniki lokat			
-akcje zagraniczne	840	3 578	4,92%

#### USD

Kurs średni NBP – 3,9011

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. zł	Udział w aktywach ogółem
Składniki lokat			
-akcje zagraniczne	959	3 743	5,15%
Środki pieniężne	2	8	0,01%

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w pozycjach bilansu Funduszu znajdowały się składniki lokat denominowane w EUR i USD oraz środki pieniężne denominowane w EUR i USD. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2014 roku.

#### EUR

Kurs średni NBP – 4,2623

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. zł	Udział w aktywach ogółem
Składniki lokat			
-akcje zagraniczne	991	4 222	4,27%
Środki pieniężne	1	2	0,00%

#### USD

Kurs średni NBP – 3,5072

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. zł	Udział w aktywach ogółem
Składniki lokat			
-akcje zagraniczne	2 365	8 295	8,38%
Środki pieniężne	25	87	0,09%

#### Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-15 do 31-12-15 (w tys. zł)	od 01-01-14 do 31-12-14 (w tys. zł)
Dodatnie (z akcji)	1 733	358
Ujemne (z akcji)	0	0

#### Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-15 do 31-12-15 (w tys. zł)	od 01-01-14 do 31-12-14 (w tys. zł)
Dodatnie (z akcji)	0	2 050
Ujemne (z akcji)	-94	0

#### Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu certyfikatów inwestycyjnych.

#### Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01-01-15 do 31-12-15 (w tys. zł)	od 01-01-14 do 31-12-14 (w tys. zł)
Akcje, w tym:	-534	-2 329
– różnice kursowe	1 733	358

Całość zrealizowanego zysku została uzyskana na papierach wartościowych notowanych na aktywnym rynku.

#### Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat

Rodzaj	od 01-01-15 do 31-12-15 (w tys. zł)	od 01-01-14 do 31-12-14 (w tys. zł)
Akcje, w tym:	-4 371	-10 533
– różnice kursowe	-94	2 050

Całość niezrealizowanego zysku została uzyskana na papierach wartościowych notowanych na aktywnym rynku.

#### Nota nr 11 – Koszty Funduszu

1. Towarzystwo jest uprawnione do pobierania stałego wynagrodzenia za zarządzanie Funduszem.
2. Wynagrodzenie stałe naliczane jest w wysokości nie wyższej niż 5% rocznie. Wynagrodzenie stałe naliczane jest w każdym Dniu Wyceny i za każdy dzień roku liczonego, jako 360 dni. Podstawę naliczania wynagrodzenia stałego, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, stanowi Wartość Aktywów Netto z poprzedniego Dnia Wyceny.

W okresie sprawozdawczym i w 2014 roku wynagrodzenie pobierane przez Towarzystwo wynosiło 4,5% Wartości Aktywów Netto.

Towarzystwo nie pobiera wynagrodzenia zmiennego za zarządzanie Funduszem.

#### Opłata za zarządzanie

	od 01-01-15 do 31-12-15 (w tys. zł)	od 01-01-14 do 31-12-14 (w tys. zł)
	4 026	4 914

3. Koszty pokrywane przez Towarzystwo

	od 01-01-15 do 31-12-15 (w tys. zł)	od 01-01-14 do 31-12-14 (w tys. zł)
Koszty pokrywane przez Towarzystwo	9	1
– opłaty Depozytariusza ponad limit	3	1
– opłaty Audyt ponad limit	6	0

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2016 roku.

## INFORMACJA DODATKOWA

### Informacje dodatkowe

**1. Informacje o znaczących zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.**

W latach ubiegłych nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby ujęcia w bieżącym sprawozdaniu finansowym.

**2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.**

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, które nie zostałyby ujęte w sprawozdaniu finansowym.

**3. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.**

Nie wystąpiły żadne różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

**4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu (w zł).**

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych, jak również nie wystąpiły przypadki błędnych wycen.

**5. Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian**

W tabeli dodatkowej „Rachunek Wyniku” prezentowany wynik z operacji przypadający na poszczególne klasy był liczony dla danych w zł. Pozostałe pozycje tej tabeli przeliczane są dla danych w tys. zł.

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2016 roku.

**Sprawozdanie z działalności**  
**LEGG MASON AKCJI SKONCENTROWANY Fundusz Inwestycyjny Zamknięty**  
**za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r.**

**1. Informacje określone w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r. poz. 330, z późniejszymi zmianami) – istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocena uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń**

**1.1. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w roku obrotowym 2015, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego.**

Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ”, „Fundusz”) został zarejestrowany 22 lipca 2009 roku.

W dniu 25 lutego 2015 roku został przeprowadzony wykup 5.938 certyfikatów inwestycyjnych serii A, B i C o łącznej wartości 7.710.671,14 zł.

W dniu 26 sierpnia 2015 roku został przeprowadzony wykup 8.624 certyfikatów inwestycyjnych serii A, B i C o łącznej wartości 10.496.184,16 zł.

W 2015 roku do portfela Funduszu zostały nabyte spółki: Jeronimo Martins SGPS S.A., Mabion S.A., Prime Car Management S.A., Biomed-Lublin S.A. oraz Wittchen S.A.

W roku 2015 Fundusz dokonał całkowitej sprzedaży z portfela akcji spółki OMV AG.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku 99,58 % wartości aktywów Funduszu było zaangażowanych w akcje: trzynastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, oraz po jednej notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Lizbonie (Lisbon Stock Exchange) oraz Giełdzie Papierów Wartościowych w Nowym Jorku (New York Stock Exchange).

W roku 2015 roku wynagrodzenie pobierane przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) za zarządzanie Funduszem wynosiło 4,5% rocznie i obliczane jest zgodnie ze Statutem Funduszu.

**1.2. Przewidywany rozwój Funduszu.**

Fundusz będzie inwestował środki zgodnie z założeniami inwestycyjnymi przedstawionymi uczestnikom Funduszu. Intencją Funduszu jest, aby całość aktywów zaangażowana była w akcje, jak również pozostawała silnie skoncentrowana.

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

Nie dotyczy.

**1.4. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.**

W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. Fundusz osiągnął ujemny wynik z operacji w wysokości 7.867 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość aktywów netto funduszu wynosiła 72.376 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 1.162,11 zł. W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny funduszu spadła o 9,3%.

Przewiduje się, iż sytuacja finansowa Funduszu będzie stabilna. Fundusz nie planuje zaciągania zobowiązań.

**1.5. Nabycie certyfikatów własnych.**

W okresie objętym sprawozdaniem Fundusz nie nabywał certyfikatów własnych.

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

Na dzień 31 grudnia 2015 roku 99,58 % wartości aktywów Funduszu było zaangażowanych w akcje: trzynastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, oraz po jednej notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Lizbonie (Lisbon Stock Exchange) oraz Giełdzie Papierów Wartościowych w Nowym Jorku (New York Stock Exchange).

Ryzyka związane z instrumentami finansowymi, w które inwestuje Fundusz, opisane zostały w pkt. 3 niniejszego sprawozdania.

Ryzyka wymienione w pkt. 3 niniejszego sprawozdania są limitowane zgodnie z założeniami Funduszu.

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

Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość aktywów netto funduszu wynosiła 72.376 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 1.162,11 zł. W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu spadła o 9,3%. W relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii A (1.000,00 zł) wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wzrosła o 16,21%, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii B (1.141,42 zł) wzrosła o 1,81%, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii C (1.296,33 zł) spadła o 10,35 %, w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii D (1.458,63 zł) spadła o 20,33%, zaś w relacji do ceny emisyjnej certyfikatów serii E (1.472,95 zł) spadła o 21,10%. Indeks szerokiego rynku WIG w roku obrotowym 2015 spadł o 9,62%.

Inwestycje, które miały pozytywny wpływ na wynik Funduszu to akcje spółek: Elektrotim S.A., P.R.E.S.C.O. Group S.A., Indykpol S.A, Prochem S.A.

Negatywny wpływ na wynik Funduszu miały akcje spółki Libet S.A., Pelion S.A., Instal Kraków S.A., Barrick Gold Corporation, Comarch S.A. oraz Centrum Medyczne ENEL-MED S.A.

Zdaniem Zarządzających Funduszem w 2016 roku na rynek akcji korzystnie mogą wpływać między innymi następujące czynniki:

– Niewygodowane wyceny

- Niskie stopy procentowe,
- Stymulacja fiskalna (program 500+),
- Polityka FED – przystopowanie podnoszenia stóp procentowych,
- Polityka ECB – ponowne obniżenie stóp procentowych i nowa odsłona programu zakupu obligacji,
- Wzrost gospodarczy w Polsce na poziomie 3,5 - 4.0%,
- Słaba złotówka,
- Wysoki budżet UE dla Polski (ok. EUR70mld).

Zdaniem Zarządzających Funduszem w 2016 roku na rynek akcji niekorzystnie mogą wpływać między innymi następujące czynniki:

- Możliwa ingerencja w II filar (OFE),
- Ustawa o przewalutowaniu kredytów denominowanych we franku szwajcarskim,
- Dalsze bankructwa SKOK,
- Pośrednie podwyższenie stóp procentowych w Polsce (podatek bankowy),
- Obniżenie wieku emerytalnego,
- Nowe podatki aby załatać dziurę w budżecie na 2017 roku,
- Wzrost ryzyka politycznego,
- Niestabilna sytuacja geopolityczna na świecie,
- Pogorszenie sentymentu globalnego na rynkach finansowych.

Fundusz zamierza kontynuować politykę zaangażowania w akcje w okolicach lub powyżej 90%. Na koniec 2015 roku zaangażowanie Funduszu w akcje wynosiło 99,58%.

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

Fundusz prowadzi aktywną politykę inwestycyjną cechującą się znacznym ryzykiem systematycznym typowym dla instrumentów udziałowych, a w szczególności wysokim ryzykiem relatywnym w stosunku do stopy odniesienia jaką jest WIG. Realizacja celu inwestycyjnego Funduszu jest związana w głównej mierze z odpowiednim doбором spółek do portfela. Nietrafione decyzje inwestycyjne mogą mieć negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu.

#### **Ryzyko inwestycyjne portfela lokat Funduszu.**

##### ***Ryzyko makroekonomiczne***

Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu jest zależna od wielu czynników makroekonomicznych obejmujących zarówno gospodarkę polską jak i globalną (m.in. tempo wzrostu gospodarczego, stopa inflacji, deficyt budżetowy, poziom bezrobocia, polityka pieniężna). Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym mogą mieć negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu.

Szeroki zakres instrumentów oraz rynków, na których Fundusz może inwestować swoje aktywa, jak również możliwość otwierania krótkich pozycji mogą powodować, że zależności pomiędzy otoczeniem makroekonomicznym a wartością lokat Funduszu osiągną wysoki poziom złożoności. Powoduje to, że nie jest możliwe syntetyczne i proste przedstawienie zależności wartości lokat Funduszu od poszczególnych parametrów ekonomicznych.

##### ***Ryzyko rynkowe***

Ryzyko to wiąże się z możliwością spadku wartości aktywów netto na certyfikat w wyniku niekorzystnych zmian cen rynkowych instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu. Istotne czynniki ryzyka związane z poszczególnymi rynkami, na których Fundusz będzie lokował swoje aktywa, zostały wymienione poniżej:

##### **– Ryzyko rynku akcji**

Ryzyko to występuje w odniesieniu do lokat Funduszu mających za przedmiot akcje oraz instrumenty pochodne oparte na akcjach bądź giełdowych indeksach akcji. Fundusz inwestuje minimalnie 60% wartości aktywów netto w akcje. Koniunktura na rynku akcji może podlegać znaczącym wahaniom zarówno z powodów fundamentalnych (ryzyko makroekonomiczne – powyżej), jak i z przyczyn o charakterze technicznym (aktywność spekulacyjna). Niekorzystne zmiany koniunktury mogą mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z lokaty na rynku akcji, a tym samym na wartość aktywów netto na certyfikat. Ponieważ Fundusz może lokować swoje aktywa na zagranicznych rynkach akcji, ryzyko rynku akcji obejmuje również ryzyko związane ze zmianami koniunktury giełdowej na tych rynkach. Ponadto, podobne zachowanie się rynków akcji w poszczególnych krajach sprawia, że dywersyfikacja pomiędzy rynkami akcji różnych krajów nie pozwala na wyeliminowanie globalnego ryzyka rynku akcji. Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza otwieranie krótkich pozycji na rynku akcji (krótka pozycja pozwala zarabiać na spadkach, ale przynosi straty w przypadku wzrostu cen). Otwarcie krótkich pozycji może powodować, że zależność pomiędzy zmianami koniunktury giełdowej a wartością lokat Funduszu przyjmie charakter odwrotny – tzn. istnieje możliwość spadku wartości aktywów netto na skutek wzrostów cen na rynku akcji.

W kontekście ogólnoświatowej trudnej sytuacji na rynkach finansowych oraz opisanej w Statucie polityce inwestycyjnej Funduszu, zgodnie z którą zaangażowanie w akcje nie będzie mniejsze niż 60% wartości aktywów Funduszu, istnieje ryzyko dalszego spadku cen akcji oraz zwiększenie zmienności instrumentów mogących stanowić lokaty Funduszu. W konsekwencji, może to doprowadzić do znaczącego spadku wartości aktywów Funduszu.

##### **– Ryzyko stóp procentowych**

Jednym z najważniejszych aspektów ryzyka stóp procentowych jest odwrotna zależność pomiędzy wartością instrumentów dłużnych (np. dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego) a poziomem stóp procentowych. Oznacza to, że wzrost stóp procentowych przełoży się na spadek wartości lub cen takich instrumentów, co może mieć niekorzystny wpływ na wartość lokat Funduszu.

Przedmiotem lokat Funduszu mogą być również instrumenty pochodne oparte na dłużnych papierach wartościowych lub instru-

mentach rynku pieniężnego. Ich konstrukcja może powodować odmienny (w tym także odwrotny) od opisanego powyżej wpływ zmian stóp procentowych na wartość lokat Funduszu. Ryzyko stóp procentowych nie ogranicza się w przypadku Funduszu wyłącznie do krajowych stóp procentowych. Ponieważ Fundusz może lokować swoje aktywa w instrumenty dłużne denominowane w walutach obcych, ryzyko to obejmuje również zagraniczne stopy procentowe.

Jeżeli Fundusz zaciągnie zobowiązania, które będą oprocentowane według stopy zmiennej, to wzrost stóp procentowych może mieć niekorzystny wpływ na wysokość odsetek płaconych od zobowiązań Funduszu.

#### **– Ryzyko walutowe**

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza lokowanie aktywów Funduszu w waluty obce, w instrumenty denominowane w walutach obcych oraz otwieranie pozycji w instrumentach pochodnych, dla których instrumentem bazowym jest waluta obca. Inwestycje takie wiążą się z ryzykiem poniesienia przez Fundusz strat na skutek niekorzystnych zmian kursów walut obcych.

#### **Ryzyko związane z inwestowaniem w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi oraz w udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością**

Najważniejszym aspektem ryzyka przy inwestycji w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. 2013 r., poz. 1382 z późniejszymi zmianami), zwana dalej Ustawą o Ofercie Publicznej, bądź w udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością jest niska płynność lokat (ryzyko to zostało opisane poniżej). Ponadto podmioty działające w takiej formie prawnej cechują się zazwyczaj mniejszą niż w przypadku spółek akcyjnych skalą działalności, a co za tym idzie – mniejszą stabilnością prowadzonej działalności gospodarczej, co z kolei oznacza większe ryzyko dla posiadaczy udziałów niż w przypadku inwestycji w spółki akcyjne. Nieudane inwestycje w udziały mogą się wiązać z istotnym spadkiem wartości takich lokat. Ryzyko związane z inwestowaniem w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, bądź w udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością jest ograniczone limitem inwestycyjnym (do 20% wartości aktywów Funduszu oddzielnie dla akcji spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, przy czym nie więcej niż 10% w akcje pojedynczego emitenta lub udziały jednej spółki z o.o., a łączne zaangażowanie w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz w udziały w sp. z o.o. nie będzie przekraczać 20% aktywów Funduszu).

#### **Ryzyko dźwigni finansowej**

Mechanizm dźwigni finansowej polega na pożyczaniu kapitału w celu jego dalszej inwestycji. Powodem stosowania dźwigni finansowej jest dążenie do zwielokrotnienia zysków, jednakże w przypadku nietrafnych decyzji inwestycyjnych stosowanie dźwigni finansowej może prowadzić do zwielokrotnienia strat w porównaniu do inwestycji, które nie korzystają z tego mechanizmu.

#### **Ryzyko płynności lokat**

Ograniczona płynność powoduje, iż mogą występować trudności z szybką sprzedażą lub nabyciem określonych kategorii lokat lub też transakcje takie mogą być zrealizowane jedynie po cenach znacząco odbiegających od cen rynkowych, co może negatywnie wpływać na rentowność takich lokat, a tym samym na osiągnięte przez Fundusz stopy zwrotu. Ryzyko płynności lokat jest szczególnie duże w przypadku dokonywania lokat w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, bądź udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz inne niż zdematerializowane papiery wartościowe.

#### **Ryzyko kredytowe (niewypłacalności)**

Inwestycje Funduszu w instrumenty dłużne obciążone są ryzykiem niewypłacalności emitentów tych instrumentów w zależności od ich wiarygodności kredytowej i związanym z tym ryzykiem częściowej lub całkowitej utraty wartości danych składników aktywów przez Fundusz. Zmiany pozycji finansowej emitenta lub perspektyw jego rozwoju mogą skutkować spadkiem ceny wyemitowanych przez ten podmiot instrumentów dłużnych, a tym samym pogorszeniem rentowności inwestycji w dany instrument, co może negatywnie wpływać na wartość aktywów netto na certyfikat.

Ryzyko kredytowe związane jest również z możliwością niewywiązywania się ze swoich zobowiązań przez kontrahentów, z którymi Fundusz będzie zawierał umowy mające za przedmiot pożyczki papierów wartościowych. Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji zobowiązań przez kontrahenta mogą oznaczać poniesienie strat przez Fundusz.

#### **Ryzyko instrumentów pochodnych**

Instrumenty pochodne mogą być wykorzystywane przez Fundusz:

- w celu ograniczenia ryzyka związanego ze zmianą kursów instrumentów bazowych;
- w celach inwestycyjnych.

Zabezpieczenie pozycji w instrumentach bazowych za pomocą instrumentów pochodnych ogranicza ryzyko, gdy oczekiwana jest niekorzystna zmiana kursów instrumentów bazowych – zabezpieczenie to może jednak zniwelować ewentualne zyski z lokaty w instrumenty bazowe. Wykorzystywanie instrumentów pochodnych do celów inwestycyjnych wiąże się z występowaniem ryzyka rynkowego charakterystycznego dla instrumentów bazowych (ryzyka rynkowe zostały opisane powyżej). Nieudane transakcje mogą mieć niekorzystny wpływ na wyniki inwestycyjne Funduszu. Istotnym aspektem ryzyka w przypadku takich transakcji jest ponadto ryzyko dźwigni finansowej. Stosowanie instrumentów pochodnych w transakcjach arbitrażowych wiąże się z ograniczonym ryzykiem, ponieważ ze swej natury transakcje arbitrażowe to takie, które umożliwiają osiągnięcie zysków przy minimalnym ryzyku inwestycyjnym. Składnikiem ryzyka instrumentów pochodnych jest również ryzyko niedopasowania wyceny instrumentu pochodnego do wyceny instrumentu bazowego. Wiąże się ono z tym, że cena rynkowa instrumentu pochodnego może się okresowo różnić od wartości teoretycznej tego instrumentu (wartość teoretyczna instrumentu pochodnego równa jest takiej jego cenie, przy której nie ma możliwości zawierania transakcji arbitrażowych) i różnica ta może pogorszyć rentowność inwestycji Funduszu w dany instrument pochodny w porównaniu z rentownością inwestycji w instrument bazowy w tym samym czasie.

Specyficzne rodzaje ryzyk związanych z instrumentami pochodnymi:

- a) ryzyko rynkowe związane ze zmiennością notowań instrumentów pochodnych. Znaczne zaangażowanie w instrumenty pochodne Funduszu, powoduje, że ryzyko to jest wysokie,

- b) ryzyko niedopasowania wyceny instrumentu bazowego i pochodnego, występuje głównie w przypadku zabezpieczania portfela inwestycji, jego skala nie będzie w sposób istotny wpływać na wyniki i aktywa Funduszu,
  - c) ryzyko rozliczenia transakcji – jest to ryzyko wynikające z możliwości wystąpienia opóźnień lub błędów w rozliczaniu transakcji mających za przedmiot instrumenty pochodne. Fundusz ogranicza to ryzyko przez lokowanie aktywów w instrumenty pochodne na zasadach ograniczonych w art. 20 ust. 2 i 3 Statutu.
  - d) ryzyko płynności instrumentów pochodnych – Fundusz ogranicza ryzyko płynności poprzez lokowanie aktywów przede wszystkim na rynkach instrumentów pochodnych charakteryzujących się dużą płynnością,
  - e) ryzyko kursowe związane z walutą instrumentu bazowego – w przypadku inwestycji w instrument pochodny, którego instrument bazowy występuje w walucie obcej, istnieje ryzyko związane ze zmiennością danej waluty.
- W roku obrotowym 2015 Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

#### ***Ryzyko związane z Krótką Sprzedażą akcji***

Krótką Sprzedaż jest specyficznym rodzajem transakcji umożliwiającym wykorzystanie spadków cen papierów wartościowych. Otwarcie pozycji polega na tym, że sprzedaje się uprzednio pożyczone papiery wartościowe. Zamknięcie pozycji polega na tym, że papiery wartościowe nabywa się, a następnie zwraca podmiotowi, od którego zostały pożyczone. Transakcja przynosi zysk, jeżeli papiery wartościowe będące przedmiotem Krótkiej Sprzedaży zostały odkupione po cenie niższej od ceny, po której zostały wcześniej sprzedane. W przeciwnym przypadku transakcja przynosi stratę. Z transakcjami Krótkiej Sprzedaży może wiązać się ryzyko polegające na tym, że podmiot, od którego papiery wartościowe zostały pożyczone może zażądać ich zwrotu (jeżeli umowa pożyczki zawarta z tym podmiotem na to zezwala), zmuszając tym samym Fundusz do zamknięcia pozycji w niekorzystnym momencie, co może mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z takiej lokaty, a tym samym na wartość aktywów netto na certyfikat.

#### ***Ryzyko rozliczenia oraz ryzyko transferów pieniężnych (ryzyko operacyjne)***

Błędne lub opóźnione rozliczenie zawartej przez Fundusz transakcji może przyczynić się do odstąpienia od realizowanej polityki inwestycyjnej, a w konsekwencji – do pogorszenia rentowności lokat Funduszu.

Ryzyko transferów pieniężnych jest niezależne od Funduszu i jest związane z funkcjonowaniem rozliczeń w sektorze finansowym. Ten czynnik ryzyka może wpływać na rentowność lokat Funduszu w sposób analogiczny do ryzyka rozliczenia transakcji.

Ze względu na specyfikę instrumentów pochodnych (efekt dźwigni finansowej, możliwość zajmowania krótkiej pozycji, poziom skomplikowania wyceny tych instrumentów) ryzyka operacyjne przy dokonywaniu transakcji tymi instrumentami mają większe znaczenie niż w przypadku pozostałych instrumentów finansowych

#### ***Ryzyko upadłości przedsiębiorstwa***

Ryzyko to dotyczy zarówno spółek niepublicznych, jak i publicznych o różnej formie prawnej. Ze względu na możliwość wystąpienia bankructwa w każdym przedsiębiorstwie istnieje ryzyko, iż wartość lokat przedsiębiorstwa będącego w upadłości może się znacząco obniżyć lub spaść do zera. Fundusz będzie monitorował działalność spółek, których akcji będzie posiadaczem.

#### ***Ryzyko związane z wykorzystywanymi przez Fundusz wehikulami inwestycyjnymi***

W przypadku wykorzystania przez Fundusz wehikulu inwestycyjnego, istnieje ryzyko płynności oraz problemów z ustaleniem wartości na potrzeby wyceny takiego wehikulu. Fundusz będzie unikał wykorzystywania wehikulów inwestycyjnych o ograniczonej płynności i niemożności ustalania wartości na potrzeby wyceny.

#### ***Ryzyko związane z wyjściem Funduszu z przeprowadzonych inwestycji***

W przypadku spółek niepublicznych, wobec których Fundusz oczekuje upublicznienia oraz wprowadzenia do obrotu giełdowego, jako sposobu na wyjście z przeprowadzonych inwestycji, mogą wystąpić czynniki, które uniemożliwią fakt upublicznienia oraz wprowadzenia do obrotu giełdowego. Na skutek tego może wystąpić znaczące opóźnienie lub konieczność poszukiwania alternatywnej drogi wyjścia z inwestycji.

#### ***Ryzyko związane z ewentualnym kredytowaniem dokonywanych inwestycji***

W związku z możliwościami związanymi z ewentualnym kredytowaniem dokonywanych inwestycji, istnieje ryzyko poniesienia strat większych niż zainwestowane środki własne Funduszu.

#### **Ryzyko wystąpienia szczególnych okoliczności, na wystąpienie których Uczestnik Funduszu nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ.**

#### ***Ryzyko związane z przedterminowym rozwiązaniem Funduszu***

Polityka inwestycyjna Funduszu oparta jest na założeniu, że czas jego trwania jest nieograniczony. Przedwczesna likwidacja Funduszu może mieć niekorzystny wpływ na cenę zbycia niektórych lokat, a tym samym na stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty. Dotyczy to w szczególności inwestycji w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, bądź w spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz w inne niż zdematerializowane akcje. Przedwczesna likwidacja Funduszu może nastąpić w następujących przypadkach:

- zarządzanie Funduszem nie zostało przejęte przez inne towarzystwo w terminie trzech miesięcy od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia lub od dnia wygaśnięcia zezwolenia na wykonywanie działalności przez Towarzystwo;
- Depozytariusz zaprzestał wykonywania swoich obowiązków i nie zawarło z innym depozytariuszem umowy o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu;
- Rada Inwestorów podjęła uchwałę o rozwiązaniu Funduszu;
- Towarzystwo podjęło decyzję o rozwiązaniu Funduszu w przypadku spadku wartości aktywów netto poniżej 20.000.000 złotych.

#### ***Inne czynniki ryzyka związane z okolicznościami, na wystąpienie których Uczestnik Funduszu nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ***

Następujące zdarzenia związane z działalnością Funduszu mogą mieć również niekorzystny wpływ na wartość aktywów netto na cer-



tyfikat: przejęcie zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych, zmiana depozytariusza, zmiana zasad polityki inwestycyjnej Funduszu oraz ryzyko związane z kolejnymi emisjami certyfikatów.

#### **4. Stanowiące wyodrębnioną część sprawozdania oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.**

Nie ma zastosowania. Fundusz nie stosuje zasad ładu korporacyjnego.

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

W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. nie toczyły się żadne postępowania sądowe lub arbitrażowe, w której stroną byłby Fundusz.

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

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

Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty został utworzony przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 00-085 Warszawa ul. Bielańska 12. Fundusz został zarejestrowany w rejestrze funduszy inwestycyjnych w dniu 22 lipca 2009 roku. Fundusz został utworzony na czas nieoznaczony.

Do dnia 31 grudnia 2015 r. Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A, B, C, D oraz E które do dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe znajdują się w obrocie na rynku giełdowym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

##### **6.2. Cele inwestycyjne Funduszu.**

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz dąży do realizacji celu inwestycyjnego poprzez inwestowanie swoich aktywów w przeważającej części w akcje.

Fundusz realizuje politykę inwestycyjną opartą na fundamentalnej wycenie atrakcyjności poszczególnych lokat i kategorii lokat, dążąc do osiągnięcia stóp zwrotu adekwatnych do poziomu ryzyka podejmowanego przez Fundusz.

Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzuje wysoki poziom ryzyka, co oznacza, iż wartość aktywów netto na certyfikat może podlegać istotnym wahaniom.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

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

W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. nie były zawierane żadne znaczące umowy.

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

Fundusz działa w oparciu o przepisy Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. 2014, poz. 157 z późn. zm.). W myśl przepisów ustawy nie jest podmiotem zależnym od towarzystwa nim zarządzającego ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w radzie inwestorów.

Wszystkie inwestycje dokonane przez Fundusz zostały sfinansowane ze środków Funduszu. Szczegółowy opis inwestycji ze środków Funduszu został opisany w pkt. 7.

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

Nie dotyczy

##### **6.6. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej oraz waluty i terminu wymagalności.**

Nie dotyczy

##### **6.7. Informacje o udzielonych pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym Funduszu, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.**

Nie dotyczy

##### **6.8. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Funduszu.**

Nie dotyczy

##### **6.9. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania przez Fundusz wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności**

Nie dotyczy

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

Fundusz nie publikuje prognoz wyników.

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

Fundusz nie posiada zobowiązań innych niż zobowiązania wynikające z działalności Funduszu oraz z tytułu ponoszonych kosztów określonych w Statucie Funduszu.

Do dnia sporządzenia sprawozdania nie zidentyfikowano zagrożeń w zdolności wywiązywania się Funduszu z zaciągniętych zobowiązań.

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

Przedmiotem działalności Funduszu jest inwestowanie przeważającej części aktywów w akcje. Nie istnieje zagrożenie co do realizacji zamierzeń inwestycyjnych Funduszu. W roku objętym sprawozdaniem finansowym nie było zmian w strukturze finansowania działalności Funduszu.

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

W Funduszu nie pojawiły się żadne nieoczekiwane wydarzenia, które mogłyby mieć wpływ na sytuację Funduszu bądź jego uczestników.

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

Obszar zainteresowań Funduszu (akcje), jak też i jego konstrukcja (niewielka dywersyfikacja) powodują, że głównym celem Funduszu jest i będzie maksymalizacja szans w powtarzalnym osiąganiu ponadprzeciętnych zysków. Dlatego też całą uwagę Fundusz koncentruje na fundamentalnym analizowaniu spółek, ze szczególnym uwzględnieniem ich przewag konkurencyjnych, które są o tyle istotne, że zwiększają prawdopodobieństwo, iż przyszła zyskowność danej spółki będzie ponadprzeciętna. Wszystkie spółki, w które zainwestował Fundusz posiadają pewne unikalne przewagi konkurencyjne.

Przy dokonywaniu inwestycji Fundusz zwraca również uwagę na poziom zadłużenia spółek oraz na relację ceny do wartości księgowej przejmowanego majątku.

W rok 2016 Fundusz wchodzi z portfelem pełnym atrakcyjnych przedsiębiorstw. Pomimo rekordowych wyników, największa inwestycja w portfelu, Comarch, nie zyskała w 2015 roku na wartości. Również wyceny innych spółek, takich jak Instal Kraków, Libet, Presco, czy Prochem, nie oddają nawet wartości posiadanych przez te spółki aktywów netto, nie wspominając o generowanych zyskach, czy potencjale do przejęć. Tym samym wyceny akcji wydają się bardzo atrakcyjne, co w połączeniu z poprawą wyników daje realną szansę na wzrost kursów akcji w 2016 roku.

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

W roku objętym sprawozdaniem finansowym nie było zmian w zasadach zarządzania Funduszem.

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

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

**6.18. Informacje o dacie zawarcia przez Fundusz umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego, okresie, na jaki została zawarta ta umowa oraz wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.**

W dniu 24 lipca 2014 r. Fundusz zawarł umowę o przegląd sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r. oraz badania rocznego sprawozdania Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r. oraz za okres od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r. oraz badania rocznego sprawozdania Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2015 roku. Zgodnie z umową oraz statutem Funduszu koszty badania sprawozdania finansowego pokrywane są przez Fundusz. Wynagrodzenie KPMG Audit Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością s.k. za przegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r. wyniosło 15.000 złotych, za badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2015 r. wynosi 18.000 zł. Wyżej wymienione kwoty nie zawierają podatku od towarów i usług (VAT).

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

Na dzień 31 grudnia 2015 r. Fundusz zainwestował 75.272 tys. zł w akcje trzynastu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, jednej spółki notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Lizbonie (Lisbon Stock Exchange) oraz jednej notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Nowym Jorku (New York Stock Exchange).

Pozostałe środki pieniężne Funduszu przechowywane są na rachunku bankowym Funduszu oraz w postaci depozytu.

W 2015 roku Fundusz dokonał całkowitej sprzedaży akcji spółki OMV AG, nie widząc w średnim terminie dużych szans na trwałe zwwyżki cen, w związku z fundamentalnymi zmianami na rynku ropy, wzrostem podaży ropy ze strony głównych producentów, wejściem na rynek Iranu po zniesieniu międzynarodowych sankcji ekonomicznych oraz rekordowymi poziomami zapasów.

W 2015 roku pojawiły się nowe pozycje w portfelu Funduszu. Zarządzający Funduszem nabyli akcje spółek: Jeronimo Martins SGPS S.A., Mabion S.A., Prime Car Management S.A., Biomed-Lublin WSiSz S.A. oraz Wittchen S.A.

W skład portfela Funduszu w 2015 roku wchodziło 10 spółek, które Fundusz kupił wcześniej i wciąż pozostaje ich akcjonariuszem. Są to:

1. Comarch S.A., 18,40% wartości aktywów ogółem
2. Elektrotim S.A., 9,45%
3. Centrum Medyczne ENEL-MED S.A., 5,53%
4. Indykpol S.A., 5,39%
5. Instal Kraków S.A., 8,33%
6. Libet S.A., 1,59%
7. Pelion S.A., 11,04%
8. P.R.E.S.C.O. Group S.A., 8,64%
9. Prochem S.A., 6,50%
10. Barrick Gold Corporation, 5,15%.

Spółki nabyte przez Fundusz w 2015 stanowią:

1. Biomed-Lublin WSiSz S.A., 3,94% wartości aktywów ogółem
2. Mabion S.A., 4,56%
3. Prime Car Management S.A., 4,36%
4. Wittchen S.A., 1,78%
5. Jeronimo Martins SGPS S.A., 4,92%

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

Zgodnie z założeniami Funduszu, jego część akcyjna jest silnie skoncentrowana. Fundusz całą uwagę koncentruje na fundamentalnym analizowaniu spółek ze szczególnym uwzględnieniem ich przewag konkurencyjnych takich jak: silna marka, własna baza surowcowa, unikalna logistyka, monopolistyczna pozycja rynkowa czy patenty technologiczne. Wszystkie spółki, w które zainwestował Fundusz mają pewne unikalne przewagi konkurencyjne

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu  
Jacek Treumann

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2016 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji §37 ust.1 pkt 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) - Raiffeisen Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (zwanego dalej Funduszem) zarządzanego przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach bankowych i papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających, przedstawionych w rocznym sprawozdaniu finansowym Funduszu, sporządzonym na dzień 31 grudnia 2015 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

Anna Żurawska  
Pełnomocnik  
Raiffeisen Bank Polska S.A.



Magda Wolska  
Pełnomocnik  
Raiffeisen Bank Polska S.A.  
D 2111



Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
ul. Bielańska 12, 00-085 Warszawa  
[www.skoncentrowany.pl](http://www.skoncentrowany.pl)

**LEGG MASON**  
GLOBAL ASSET MANAGEMENT