Warszawa, dnia 31 marca 2016 r.

Pismo Prezesa Zarządu Warsaw Equity Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. do Uczestników First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych

Szanowni Państwo,

Prezentujemy Państwu roczne sprawozdanie finansowe First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych (Fundusz) za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r.

W wyniku osiąganych wyników inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2015 r., Fundusz posiadał aktywa netto w wysokości 110.361 tys. zł, a liczba certyfikatów inwestycyjnych wszystkich serii wynosiła 75.865. W dniu 31 grudnia 2015 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wynosiła 1 454,70 zł. W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. Fundusz osiągnął ujemną stopę zwrotu w ujęciu rocznym w wysokości 6,95 %, przy czym w pierwszym półroczu wartość certyfikatu spadła o 6,67 %.

Opis najważniejszych czynników i wydarzeń, które wpłynęły na osiągniętą stopę zwrotu prezentujemy Państwu w Sprawozdaniu z działalności Funduszu.

Zachęcam do zapoznania się z przygotowanym sprawozdaniem, pozostając z poważaniem,

Jerzy Krok

Prezes Zarządu

Warszawa, 31 marca 2016 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz Dz.U. z 2013 roku, poz. 330, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 roku, nr 249, poz.1859) Zarząd Warsaw Equity Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia roczne sprawozdanie finansowe First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych (Fundusz), sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 r., które obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. Zestawienie lokat Funduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2015 r. wykazujące lokaty w wysokości 100 427 tys. zł,
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 r. wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 110 361 tys. zł,
4. Rachunek wyniku z operacji Funduszu za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 10 813 tys. zł,
5. Zestawienie zmian w aktywach netto Funduszu za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. wykazujące zmniejszenie aktywów netto w okresie sprawozdawczym w wysokości 45 314 tys. zł,
6. Rachunek przepływów pieniężnych Funduszu za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych w kwocie 37 889 tys. zł,
7. Noty objaśniające,
8. Informację dodatkową.

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu Warsaw Equity Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. roczne sprawozdanie finansowe oraz dane porównywalne zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu za rok 2015 zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową oraz osiągnięty wynik z operacji Funduszu. Sprawozdanie z działalności zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji Funduszu w roku 2015, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdania finansowego Funduszu za rok 2015 został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego Funduszu spełnili warunki konieczne do wydania bezstronnej i niezależnej opinii z badania, zgodnie z właściwymi przepisami prawa polskiego.

Jerzy Krok	Jacek Legutko	Piotr Kuffel
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

FIRST PRIVATE EQUITY FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH (do 9 lipca 2015 roku Fundusz działał jako Investor Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych)

ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA 2015 ROKU DO 31 GRUDNIA 2015 ROKU

WPROWADZENIE

1) PODSTAWOWE INFORMACJE O FUNDUSZU

First Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych.

W dniu 11 października 2007 r. Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny i Rejestrowy dokonał wpisu Investor Levaraged Buy Out Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych pod numerem RFI 327. Fundusz rozpoczął działalność dnia 17.10.2007 r. Od 15 grudnia 2010 r. do 9 lipca 2015 r. Fundusz działał pod nazwą Investor Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, w skrócie Investor PE FIZ. Od 10 lipca 2015 r. Fundusz działa pod nazwą First Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, w skrócie First Private Equity FIZ Aktywów Niepublicznych. Czas trwania funduszu jest nieograniczony.

2) CEL INWESTYCYJNY, SPECJALIZACJA FUNDUSZU I STOSOWANE OGRANICZENIA INWESTYCYJNE

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu dokonywanych w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Ograniczenia inwestycyjne:

I. Polityka inwestycyjna i kryteria doboru lokat:

1. Fundusz może inwestować w lokaty przewidziane w Statucie, w tym:

a) akcje i obligacje spółek akcyjnych i komandytowo akcyjnych,

b) udziały i obligacje spółek z ograniczoną odpowiedzialnością – pod warunkiem, że są zbywalne.

2. Fundusz może ponadto inwestować w następujące rodzaje lokat:

a) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,

b) waluty,

c) wystandaryzowane instrumenty pochodne, których bazę stanowią kursy walut,

d) papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa i 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,

e) instrumenty rynku pieniężnego - pod warunkiem, że są zbywalne.

3. Fundusz może lokować aktywa w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych lub w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania, mające siedzibę za granicą.

4. Fundusz może lokować aktywa w depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych.

5. Fundusz może zaciągać pożyczki i kredyty w bankach krajowych, instytucjach kredytowych lub bankach zagranicznych, oraz dokonywać emisji obligacji.

6. Fundusz może udzielać pożyczek pieniężnych, poręczeń lub gwarancji.

7. Podstawą doboru do portfela lokat, o których mowa w ust. 1, jest analiza fundamentalna oraz ocena trendów rynkowych. Fundusz będzie poszukiwał lokat, które rokują średnio lub długoterminowy wzrost wartości. W ocenie istotne znaczenie będą miały analizy historycznych i prognozowanych sprawozdań finansowych z uwzględnieniem potencjału wzrostu wartości danej spółki lub posiadanych przez spółkę aktywów. Wśród elementów analizy istotne będą oceny produktu oferowanego przez daną spółkę, jej kadry zarządzającej, aktywów, pozycji rynkowej, sieci dystrybucji, ogólnych perspektyw rozwoju, możliwości przejęcia lub restrukturyzacji, a także ryzyko płynności i ryzyko niewypłacalności spółki.

8. Fundusz może lokować aktywa w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa i 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, instrumenty rynku pieniężnego, depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych, oraz waluty, w celu zapewnienia płynności i sprawnego zarządzania portfelem Funduszu.

9. Fundusz może lokować aktywa w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą w celu zwiększenia stopy zwrotu i dywersyfikacji lokat dzięki uzyskaniu dostępu do specyficznych klas aktywów. Podstawą doboru jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego

inwestowania mające siedzibę za granicą będą zasady i cel polityki inwestycyjnej, rodzaje i kryteria doboru lokat oraz wyniki osiągane przez dany fundusz inwestycyjny lub instytucję wspólnego inwestowania.

10. W przypadku instrumentów pochodnych, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny rynkowej walut obcych Fundusz będzie brał pod uwagę w jakiej walucie denominowane są Aktywa Funduszu. Fundusz może zajmować pozycje w instrumentach pochodnych, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny rynkowej walut obcych, umożliwiające zabezpieczenie ryzyka kursowego Aktywów Funduszu.

11. W przypadku instrumentów pochodnych, których bazę stanowią uznane indeksy Fundusz będzie brał pod uwagę ryzyko systematyczne Aktywów Funduszu związane z sytuacją rynkową. Fundusz może zajmować pozycje w instrumentach pochodnych, których bazę stanowią uznane indeksy, umożliwiające zabezpieczenie ryzyka systematycznego Aktywów Funduszu związanego z sytuacją rynkową.

12. Fundusz może zaciągać pożyczki i kredyty w bankach krajowych, instytucjach kredytowych lub bankach zagranicznych, oraz dokonywać emisji obligacji, w celu zwiększenia stopy zwrotu z realizowanych projektów inwestycyjnych i zapewnienia płynności oraz sprawnego zarządzania portfelem Funduszu.

13. Fundusz może lokować aktywa w wierzytelności oraz udzielać pożyczek pieniężnych, poręczeń lub gwarancji. Fundusz może udzielać pożyczek, poręczeń i gwarancji podmiotom biorącym udział w transakcjach, których celem jest dokonywanie lokat, o których mowa w ust. 1, w związku z dokonywaniem tych lokat. Fundusz udziela pożyczek, poręczeń i gwarancji przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego Funduszu. Fundusz może udzielać pożyczek, poręczeń i gwarancji wyłącznie podmiotom, które nie znajdują się w stanie upadłości lub likwidacji. Zasady spłaty udzielanych pożyczek wynikają ze struktury transakcji, których celem jest dokonywanie lokat, o których mowa w ust. 1. Pożyczki, poręczenia i gwarancje mogą zostać udzielone na okres nie dłuższy niż okres posiadania przez Fundusz lokaty, o której mowa w ust. 1, w związku z którą zostały udzielone. Pożyczki, poręczenia i gwarancje mogą zostać udzielone jeżeli wartość zabezpieczenia będzie równa, co najmniej 20% wartości pożyczonych środków lub poręczonej albo gwarantowanej sumy. Zabezpieczeniem może być każde prawo, z którego Fundusz może się zaspokoić, przy uwzględnieniu polityki inwestycyjnej Funduszu oraz dopuszczalnych lokat Funduszu. Pożyczkobiorca jest obowiązany umożliwić Funduszowi podejmowanie czynności związanych z oceną sytuacji finansowej i gospodarczej pożyczkobiorcy oraz kontrolę wykorzystania i spłaty pożyczki.

14. Fundusz nie może nabywać certyfikatów inwestycyjnych, które wyemitował, z wyjątkiem wykupu certyfikatów inwestycyjnych.

Rodzaje i dywersyfikacja lokat Funduszu:

1. Fundusz jako fundusz zamknięty aktywów niepublicznych lokuje co najmniej 80% wartości swoich Aktywów w aktywa inne niż:

1) papiery wartościowe będące przedmiotem publicznej oferty lub papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, chyba że papiery wartościowe stały się przedmiotem publicznej oferty lub zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym po ich nabyciu przez Fundusz,

2) instrumenty rynku pieniężnego, chyba że zostały wyemitowane przez spółki niepubliczne, których akcje lub udziały wchodzą w skład portfela inwestycyjnego Funduszu.

2. Papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu. Ograniczenia tego 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. Fundusz, obejmując papiery wartościowe w wykonaniu umowy o subemisję inwestycyjną, nie może naruszyć ograniczeń, o których mowa w zdaniu pierwszym.

3. Waluta obca jednego państwa lub euro nie może stanowić więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu, z zastrzeżeniem, że przy stosowaniu powyższego limitu Fundusz jest obowiązany uwzględniać wartość walut stanowiących bazę instrumentów pochodnych.

4. Fundusz może lokować nie więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą.

5. Depozyty w jednym banku krajowym, banku zagranicznym lub instytucji kredytowej nie mogą stanowić więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu.

6. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych, instytucjach kredytowych lub bankach zagranicznych, pożyczki i kredyty o łącznej wysokości nieprzekraczającej 75% wartości Aktywów Netto Funduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu. Fundusz może dokonywać emisji obligacji w wysokości nieprzekraczającej 15% wartości Aktywów Netto Funduszu na dzień poprzedzający dzień podjęcia przez Zgromadzenie Inwestorów
uchwały o emisji obligacji. W przypadku wyemitowania przez Fundusz obligacji łączna wartość pożyczek, kredytów oraz emisji obligacji nie może przekraczać 75% wartości Aktywów Netto Funduszu. Emisja obligacji przez Fundusz może nastąpić wyłącznie w trybie przewidzianym w Ustawie o ofercie publicznej.

7. Fundusz może udzielać pożyczek pieniężnych do wysokości nie wyższej niż 50% wartości Aktywów Funduszu, z tym że wysokość pożyczki pieniężnej udzielonej jednemu podmiotowi nie może przekroczyć 20% wartości Aktywów Funduszu.

8. Fundusz może udzielać poręczeń lub gwarancji do wysokości nie wyższej niż 50% wartości Aktywów Funduszu, z tym że wysokość poręczenia lub gwarancji udzielanych za zobowiązania jednego podmiotu nie może przekroczyć 20% wartości Aktywów Funduszu.

9. Wartość pozycji wynikających ze wszystkich nabytych lub sprzedanych instrumentów pochodnych, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny rynkowej walut obcych stanowi nie więcej niż 100% Aktywów Funduszu.

10. Wartość pozycji wynikających ze wszystkich nabytych lub sprzedanych instrumentów pochodnych, których bazę stanowią uznane indeksy, stanowi nie więcej niż 100% Aktywów Funduszu.

11. Wartość pozycji wynikających z nabytych lub sprzedanych instrumentów pochodnych, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny rynkowej walut obcych, lub których bazę stanowią uznane indeksy, obliczana jest jako suma wartości bezwzględnych pozycji w poszczególnych instrumentach pochodnych, określonych w ten sposób, że od wartości zajętych pozycji długich odejmuje się wartość zajmowanych pozycji krótkich w danym
instrumencie pochodnym. Do określenia maksymalnego poziomu zaangażowania wartość pozycji wynikających z nabytych lub sprzedanych instrumentów pochodnych uwzględniana jest w wysokości z chwili ich nabycia.

12. Rodzaje ryzyk związanych z instrumentami pochodnymi:

a) ryzyko rynkowe związane ze zmiennością notowań instrumentów pochodnych - zaangażowanie Funduszu w instrumenty pochodne powoduje, że ryzyko to występuje, a Fundusz podejmuje je w celu zabezpieczenia ryzyka,

b) ryzyko rozliczenia transakcji - Fundusz będzie inwestował wyłącznie w wystandaryzowane instrumenty pochodne, gdzie rozliczenie transakcji jest gwarantowane przez izby rozrachunkowe poszczególnych rynków,

c) ryzyko płynności instrumentów pochodnych – Fundusz ogranicza ryzyko płynności poprzez lokowanie Aktywów przede wszystkim na rynkach instrumentów pochodnych charakteryzujących się dużą płynnością,

d) ryzyko niedopasowania wyceny instrumentu bazowego i pochodnego - występuje głównie w przypadku niedopasowania instrumentu bazowego i pochodnego, Fundusz ogranicza je poprzez jak najlepsze dopasowanie instrumentu bazowego i pochodnego.

3) FIRMA, SIEDZIBA I ADRES TOWARZYSTWA

Firma:	Warsaw Equity Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Piękna 18
	00-549 Warszawa

Warsaw Equity TFI S.A. zarejestrowane jest w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000294964.

4) OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres sprawozdawczy od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku. Dniem bilansowym jest dzień 31 grudnia 2015 roku. Dane porównywalne obejmują okres roczny od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014.

5) KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tzn. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego. Zdaniem Zarządu Warsaw Equity TFI S.A. nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Funduszu. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych.

6) PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Podmiotem uprawnionym do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego First Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku jest Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1.

7) WSKAZANIE SERII CERTYFIKATÓW INWESTYCYJNYCH, CECH ICH RÓŻNIĄCYCH, EMISJI ORAZ WSKAZANIE RYNKU NA KTÓRYM NOTOWANE SĄ CERTYFIKATY INWESTYCYJNE

Fundusz wyemitował do dnia 31.12.2015 dziewięć serii certyfikatów inwestycyjnych, która jest przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie pod numerem ISIN – PLINVLB00047.
Wszystkie Certyfikaty Inwestycyjne reprezentują jednakowe prawa majątkowe.

Seria	jednostkowa cena emisyjna	data emisji
seria A	1 000,00	11.10.2007*
seria B	1 141,69	30.01.2009
seria C	1 208,03	21.10.2009
seria D	1 456,10	08.02.2011
seria E	1 491,16	01.04.2011
seria F	1 524,58	25.05.2011
seria G	1 585,12	16.08.2011
seria H	1 490,06	08.11.2011
seria I	1 478,41	07.02.2012

*-dzień wpisu do rejestru funduszy inwestycyjnych

WYBRANE DANE FINANSOWE W TYS.	2015-12-31		2014-12-31	
	Wartość	Wartość wyrażona w EURO	Wartość	Wartość wyrażona w EURO
I. Przychody z lokat	6 872	1 642	6 438	1 537
II. Koszty funduszu netto	5 209	1 245	6 106	1 458
III. Przychody z lokat netto	1 663	397	332	79
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	14 199	3 393	20 995	5 012
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	-26 675	-6 374	-35 722	-8 527
VI. Wynik z operacji	-10 813	-2 584	-14 395	-3 436
VII. Zobowiązania	35 673	8 371	1 283	301
VIII. Aktywa	146 034	34 268	156 958	36 825
IX. Aktywa netto	110 361	25 897	155 675	36 524
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych				
A	75 865		99 582	
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 454,70	341,36	1 563,29	366,77
XII. Wynik z operacji na certyfikat				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	-142,53	-34,06	-144,55	-34,50

EURO NBP 254/A/NBP/2015 z dnia 2015-12-31	4,2615
ŚREDNI KURS EURO NBP od 2015-01-01 do 2015-12-31	4,1848
EURO NBP 252/A/NBP/2014 z dnia 2014-12-31	4,2623
ŚREDNI KURS EURO NBP od 2014-01-01 do 2014-12-31	4,1893

TABELA GŁÓWNA SKŁADNIKI LOKAT	2015-12-31			2014-12-31		
	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	38 815	43 501	29,79%	61 222	69 717	44,42%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	7 827	4 894	3,35%	18 628	26 687	17,00%
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	59 503	52 032	35,63%	48 825	52 486	33,44%
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
Suma:	**106 145**	**100 427**	**68,77%**	**128 675**	**148 890**	**94,86%**

Tabela główna Zestawienia lokat może nie uzgadniać się do Bilansu w części Składników lokat notowanych i nienotowanych. Pozycja Instrumenty pochodne w Tabeli głównej Zestawienia lokat przedstawia instrumenty pochodne, które na dzień bilansowy miały dodatnią lub ujemną wycenę. Instrumenty pochodne, które na dzień bilansowy miały ujemną wycenę są w Bilansie ujmowane w części Zobowiązania.

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Aktywny rynek nieregulowany					-	-	-
Aktywny rynek regulowany					17 867	17 852	12,23%
GINO ROSSI S.A. (PLGNRSI00015)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	1 197 996	Polska	2 418	2 504	1,72%
VOXEL S.A. (PLVOXEL00014)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	670 000	Polska	12 998	14 003	9,59%
HUBSTYLE S.A. (PLGRNKT00019)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	896 573	Polska	2 451	1 345	0,92%
Nienotowane na aktywnym rynku					20 948	25 649	17,56%
CB S.A. (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	442 477	Polska	12 000	15 290	10,47%
STONE MASTER S.A. (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	1 035 450	Polska	5 998	5 194	3,55%
ERG SYSTEM S.A. (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	5 325 000	Polska	2 950	5 165	3,54%
Suma:					38 815	43 501	29,79%

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	Nazwa spółki	Siedziba spółki	Kraj siedziby spółki	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
WINDFARM HOLDINGS LTD	WINDFARM H L SP. Z O.O.	NIKOZJA	Cypr	201 000	7 320	4 844	3,32%
DII LIMITED SP. Z O.O.	DII LIMITED SPÓŁKA Z OGRANICZONA ODPOWIEDZIALNOSCIA	Warszawa	Polska	120	507	50	0,03%
Suma:					**7 827**	**4 894**	**3,35%**

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA WIERZYTELNOŚCI	Nazwa i rodzaj podmiotu	Kraj siedziby podmiotu	Termin wymagalności	Rodzaj świadczenia	Wartość świadczenia w tys.	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
EST INWESTYCJE SP. Z O.O.	EST INWESTYCJE SP. Z O.O.	Polska	2016-04-14	PIENIĘŻNE	17 878	1	17 878	16 409	11,24%
GWARANT GRUPA KAPITAŁOWA S.A.	GWARANT GRUPA KAPITAŁOWA S.A.	Polska	2016-03-31	PIENIĘŻNE	31 200	1	31 200	26 695	18,28%
ANDORIA-MOT SP. Z O.O.	ANDORIA-MOT SP. Z O.O.	Polska	2016-03-31	PIENIĘŻNE	10 400	1	10 400	8 898	6,09%
GWARANT GRUPA KAPITAŁOWA S.A.	GWARANT GRUPA KAPITAŁOWA S.A.	Polska	2016-03-31	PIENIĘŻNE	25	1	25	30	0,02%
Suma:							**59 503**	**52 032**	**35,63%**

BILANS	2015-12-31	2014-12-31
I. Aktywa	**146 034**	**156 958**
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	45 440	7 551
2) Należności	167	517
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	17 852	10 868
- dłużne papiery wartościowe	-	-
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	82 575	138 022
- dłużne papiery wartościowe	-	-
6) Nieruchomości	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-
II. Zobowiązania	**35 673**	**1 283**
III. Aktywa netto (I - II)	**110 361**	**155 675**
IV. Kapitał funduszu	**99 116**	**133 617**
1) Kapitał wpłacony	161 226	161 226
2) Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-62 110	-27 609
V. Dochody zatrzymane	**24 820**	**8 958**
1) Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-11 520	-13 183
2) Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	36 340	22 141
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	**-13 575**	**13 100**
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	**110 361**	**155 675**
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie	**75 865**	**99 582**
A	75 865	99 582
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	**1 454,70**	**1 563,29**
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 454,70	1 563,29
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	**75 865**	**99 582**
A	75 865	99 582
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	**-**	**-**
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 454,70	1 563,29

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	od 2015-01-01 do 2015-12-31	od 2014-01-01 do 2014-12-31
I. Przychody z lokat	**6 872**	**6 438**
Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 221	952
Przychody odsetkowe	5 651	5 486
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	-	-
Pozostałe	-	-
II. Koszty funduszu	**5 209**	**6 106**
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	4 539	5 240
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Opłaty dla depozytariusza	78	76
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	33	40
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	196	210
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-
Usługi prawne	348	484
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	1	-
Koszty odsetkowe	-	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	-	-
Pozostałe	14	56
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	-	-
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	5 209	6 106
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	1 663	332
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-12 476	-14 727
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	14 199	20 995
- z tytułu różnic kursowych	-	-
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-26 675	-35 722
- z tytułu różnic kursowych	-1	210
VII. Wynik z operacji (V+-VI)	-10 813	-14 395
Wynik z operacji za okres przypadający na certyfikat inwestycyjny		
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	-142,53	-144,55
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny		
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	-142,53	-144,55

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	od 2015-01-01 do 2015-12-31		od 2014-01-01 do 2014-12-31	
I. Zmiana wartości aktywów netto				
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	155 675		188 359	
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy	-10 813		-14 395	
a) przychody z lokat netto	1 663		332	
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	14 199		20 995	
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-26 675		-35 722	
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-10 813		-14 395	
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	-		-	
a) z przychodów z lokat netto	-		-	
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	-		-	
c) z przychodów ze zbycia lokat	-		-	
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem)	-34 501		-18 289	
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału)	-		-	
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału)	-34 501		-18 289	
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+-5)	-45 314		-32 684	
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	110 361		155 675	
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	151 172		174 564	
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych				
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym w podziale na serie				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie				
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-		-	
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	23 717		11 177	
Saldo zmian	-23 717		-11 177	
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu w podziale na serie				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie				
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	116 881		116 881	
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	41 016		17 299	
Saldo zmian	75 865		99 582	
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	75 865		99 582	
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	**Wartość**	**Data wyceny**	**Wartość**	**Data wyceny**
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (*)				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 563,29	2014-12-31	1 700,62	2013-12-31
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 454,70	2015-12-31	1 563,29	2014-12-31
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (**)				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	-6,95	-	-8,08	-
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 454,70	2015-12-31	1 563,29	2014-12-31
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 595,67	2015-03-31	1 655,37	2014-03-31
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 454,70	2015-12-31	1 563,29	2014-12-31
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny				
Certyfikat inwestycyjny bez podziału na serie	1 454,70	-	1 563,29	-
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym (**):	**3,45%**		**3,50%**	
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	3,00%		3,00%	
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-		-	
Opłaty dla depozytariusza	0,05%		0,04%	
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	0,02%		0,02%	
Usługi w zakresie rachunkowości	0,13%		0,12%	
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-		-	

(*) Dla funduszy rozpoczynających działalność w okresie bieżącym lub porównywalnym pierwszą wartością odniesienia jest wartość nominalna.
(**) Dane prezentowane w ujęciu rocznym.

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	od 2015-01-01 do 2015-12-31	od 2014-01-01 do 2014-12-31
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I-II)	**37 889**	**7 685**
I. Wpływy	43 227	15 471
Z tytułu posiadanych lokat	1 824	1 111
Z tytułu zbycia składników lokat	41 385	14 358
Pozostałe	18	2
II. Wydatki	5 338	7 786
Z tytułu posiadanych lokat	-	-
Z tytułu nabycia składników lokat	-	1 338
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	4 667	5 433
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Z tytułu opłat dla depozytariusza	79	77
Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	33	40
Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	-	-
Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	209	218
Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami	-	-
Z tytułu usług prawnych	319	622
Z tytułu posiadania nieruchomości	-	-
Pozostałe	31	58
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I-II)	-	-18 289
I. Wpływy	-	-
Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa albo wydania certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Z tytułu zaciągniętych kredytów	-	-
Z tytułu zaciągniętych pożyczek	-	-
Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	-	-
Odsetki	-	-
Pozostałe	-	-
II. Wydatki	-	18 289
Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa albo wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	-	18 289
Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	-	-
Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Odsetki	-	-
Pozostałe	-	-
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	-	-
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+-B)	37 889	-10 604
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	7 551	18 155
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D)	45 440	7 551

NOTA NR 1 - POLITYKA RACHUNKOWOŚCI

I. PROWADZENIE KSIĄG

1. *Zasady ogólne*

1.1. Podstawowe zasady ewidencji

1.1.1. Ewidencja oraz wycena aktywów i pasywów Funduszu prowadzona jest w oparciu o obowiązujące ustawy i rozporządzenia a w szczególności:

1.1.1.1. Ustawa o rachunkowości z 29 września 1994 (Dz.U. 2013.330 z późn.zm.)

1.1.1.2. Rozporządzenie Min. Finansów z dn. 24.12.2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249, poz. 1859).

1.1.2. Księgi prowadzone są w języku i walucie polskiej, chyba że co innego określa Statut Funduszu.

1.1.3. W dniu wyceny aktywa wycenia się a zobowiązania ustala się według stanów aktywów, zobowiązań, kursów, cen i wartości z dnia wyceny. Statut Funduszu określa godzinę, na którą pobiera się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny.

1.2. Ujęcie w księgach

1.2.1. Nabyte papiery wartościowe i nabyte jednostki uczestnictwa ujmuje się w księgach w cenie nabycia.

1.2.2. Nabyte papiery wartościowe oraz jednostki uczestnictwa ujmuje się w księgach na podstawie potwierdzenia zawarcia transakcji wystawionego przez kontrpartnera, w dacie zawarcia umowy, z wyjątkiem nieterminowego otrzymania potwierdzenia przez Księgowość i Depozytariusza.

1.2.3. W przypadku zgodności dokumentów transakcja księgowana jest zgodnie z warunkami określonymi w punktach powyższych, przy czym decyduje data i godzina otrzymania kompletu prawidłowo wystawionych dokumentów (potwierdzenie zawarcia transakcji oraz zlecenie wystawione przez Towarzystwo, o ile Towarzystwo, zgodnie z ustaleniami dostarcza zlecenia dla określonego typu transakcji).

1.2.4. Pozostałe zapisy w księgach z dowodów księgowych ujmowane są niezwłocznie po uzyskaniu, chyba że zasady wyceny poszczególnych typów instrumentów finansowych określają moment ujęcia zdarzenia inaczej.

1.2.5. W przypadku, gdy jednego dnia wprowadzone zostają do ksiąg transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, ujmuje się w pierwszej kolejności nabycie posiadanego składnika.

1.2.6. Dłużne papiery wartościowe denominowane w walutach obcych ujmuje się w księgach w walucie, w której są notowane na rynku głównym oraz przelicza się na walutę, w której wyceniane są aktywa, według ostatniego dostępnego kursu średniego NBP dla danej waluty z dnia wyceny. Do celów ujęcia transakcji w księgach stosowany jest średni kurs NBP ogłaszany przez NBP.

1.3. Zasady wyceny składników lokat notowanych na aktywnym rynku:

1.3.1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny.

1.3.2. Jeżeli w Dniu Wyceny na aktywnym rynku (głównym) organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat Fundusz korzysta z kursu ostatniego fixingu w danym dniu.

1.3.3. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalanym zgodnie z zapisami Statutu.

1.3.4. W przypadku, gdy przez badany miesiąc kalendarzowy na aktywnym rynku nie był dostępny kurs transakcyjny (lub fixingowy) lub niedostępna była regularnie informacja o ofertach kupna sprzedaży, to uznaje się, że dla danego składnika lokat dany rynek przestał być aktywny, oraz w przypadku dłużnych papierów wartościowych zaczyna stosować się zasady jak dla papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku, a za cenę nabycia przyjmuje się wartość wynikającą z ksiąg rachunkowych, tj. ostatnią cenę rynkową tego papieru.

1.3.5. Wyceny instrumentów pochodnych dokonuje się jedynie na kontach finansowych. W przypadku wystawienia potwierdzenia zawarcia transakcji przez Dom Maklerski z ceną zamknięcia, różnica pomiędzy ceną ustaloną na godzinę 23:00 czasu polskiego a ceną zamknięcia weryfikowana jest przez Księgowego Funduszu oraz księgowana jest poprzez Notę Uznaniową na kontach finansowych.

1.4. Zasady wyceny składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku:

1.4.1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na rynku aktywnym

1.4.1.1 Dłużne papiery wartościowe nienotowane na rynku aktywnym wycenia się w oparciu o wartość godziwą składnika lokat, wyznaczoną w skorygowanej cenie nabycia wyliczonej przy użyciu funkcji XNPV, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej obliczonej przy wykorzystaniu funkcji XIRR, narzędzi dostępnych w arkuszu kalkulacyjnym MS Excel; Skutek korekty ceny nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy zwrotu zalicza się do przychodów/kosztów odsetkowych.

1.4.1.2 Odsetki od depozytów, obligacji oraz innych dłużnych papierów wartościowych, sald dodatnich na rachunkach bankowych ujmuje się w księgach memoriałowo, proporcjonalnie do częstotliwości dokonywania wyceny aktywów funduszu.

1.4.2. Pozostałe lokaty nienotowane na aktywnym rynku

1.4.2.1. Dłużne papiery wartościowe z wbudowanym instrumentem pochodnym wycenia się wg wartości godziwej.

Akcje i udziały nienotowane na rynku aktywnym wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaję się wartość wyznaczoną poprzez:

1) oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem;

2) zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;

3) oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji;

4) oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istnieje aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

Modele i metody wyceny składników, o których mowa powyżej podlegają uzgodnieniu z Depozytariuszem. Za powszechnie uznane metody estymacji przyjmuje się m. in.:

1) ostatnio dostępne ceny transakcyjne dotyczące danego składnika lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązanymi ze sobą stronami;

2) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji;

3) metody dochodowe, a szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych;

4) metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto.

1.4.3. Pożyczki udzielone

Pożyczki udzielone są wyceniane według skorygowanej ceny nabycia (efektywnej stopy procentowej oszacowanej na podstawie przewidywanych przepływów pieniężnych). Przychody z odsetek obejmują naliczone odsetki wyliczone za pomocą efektywnej stopy procentowej. Preliminarz przepływów pieniężnych i kalkulacja efektywnej stopy procentowej dla każdej pożyczki podlega uzgodnieniu z Depozytariuszem.

Odpisy aktualizujące wartość składnika aktywów finansowych lub portfela podobnych składników aktywów finansowych ustala się w przypadku udzielonych pożyczek jako różnicę między wartością tych aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych na dzień wyceny i możliwą do odzyskania kwotą. Kwotę możliwą do odzyskania stanowi bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowana za pomocą efektywnej stopy procentowej, którą Fundusz stosował dotychczas, wyceniając udzieloną pożyczkę.

Odpisy aktualizacyjne ustala się w wysokości:

- 25% wartości różnicy, o której mowa powyżej w przypadku opóźnienia spłaty przekraczającego 30 dni, a nieprzekraczającego 60 dni,
- 50% wartości różnicy, o której mowa powyżej w przypadku opóźnienia spłaty przekraczającego 60 dni, a nieprzekraczającego 90 dni,
- 100% wartości różnicy, o której mowa powyżej w przypadku opóźnienia spłaty przekraczającego 90 dni.

Jeśli w następnym okresie strata z tytułu utraty wartości zmniejszyła się, a zmniejszenie to można w obiektywny sposób powiązać ze zdarzeniem następującym po ujęciu utraty wartości (np. poprawa oceny kredytowej dłużnika), to uprzednio ujętą stratę z tego tytułu odwraca się. Odwrócenie nie może spowodować zwiększenia wartości bilansowej składnika aktywów finansowych ponad kwotę, która stanowiłaby skorygowaną cenę nabycia tego składnika na dzień odwrócenia w sytuacji, gdyby ujęcie utraty wartości w ogóle nie miało miejsca.

1.4.4. ***Instrumenty pochodne.***

Jeśli nie ma możliwości uzyskiwania kursów z rynków aktywnych, wykorzystywane będą powszechnie stosowane metody estymacji, przy czym są to modele: kontrakty terminowe: model zdyskontowanych przepływów pieniężnych; opcje: model Blacka-Scholesa; transakcje wymiany walut lub stóp procentowych: model zdyskontowanych przepływów pieniężnych. W przypadku, gdy ze względu na charakter instrumentu pochodnego nie będzie możliwe zastosowanie żadnego z powyższych modeli, instrument pochodny będzie wyceniany zgodnie z kwotowaniem jego wartości podanym przez serwis Bloomberg (fair value). Zastosowanie serwisu Bloomberg uzgadniane jest z Depozytariuszem. Modele wyceny przygotowywane są przez Towarzystwo i uzgadniane z Depozytariuszem.

1.4.5. ***Depozyty***

W przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

*1.4.6. **Waluty nie będące depozytami***

W przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

1.5 Koszty funduszu obejmują w szczególności:

a. Koszty zarządzania funduszem przez Towarzystwo, określone Statutem Funduszu.

b. Koszty wynagrodzenia Depozytariusza.

c. Koszty prowadzenia księgowości Funduszu.

d. Koszty wynagrodzenia likwidatora.

e. Koszty przeglądu i badania sprawozdań finansowych Funduszu.

f. Opłaty za transakcje portfelowe, opłaty za wykonywanie czynności bankowych w związku z aktywami bądź zobowiązaniami Funduszu, w tym w szczególności: opłaty i prowizje maklerskie, opłaty i prowizje bankowe, prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych oraz rozliczeniowych, w tym opłaty transakcyjne;

g. Koszty opłat sądowych.

h. Koszty taksy notarialnej.

i. Koszty dokonywania ogłoszeń wymaganych przepisami prawa i Statutu.

j. Podatki oraz inne opłaty wymagane przez organy państwowe w związku z działalnością Funduszu, w tym w szczególności opłaty za decyzje i zezwolenia Komisji.

k. opłaty KDPW i GPW.

l. koszty tłumaczenia przysięgłego dokumentów Funduszu

m. koszty wynagrodzenia firm inwestycyjnych za oferowanie Certyfikatów Funduszu.

n. koszty doradztwa podatkowego i obsługi rozliczeń podatkowych Funduszu.

o. koszty doradztwa prawnego, finansowego, środowiskowego lub branżowego związanych z lokatami Funduszu, nie stanowiących wynagrodzenia Towarzystwa, ani podmiotu, któremu Towarzystwo zleciło zarządzanie częścią portfela inwestycyjnego Funduszu.

p. koszty finansowania Funduszu kapitałem obcym, w tym w szczególności kosztów odsetek, dyskonta, prowizji i gwarancji od zaciągniętych przez Fundusz kredytów i pożyczek oraz wyemitowanych obligacji

2) ZMIANY STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

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

NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU	2015-12-31	2014-12-31
Należności	**167**	**517**
Z tytułu zbytych lokat	62	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Z tytułu dywidend	102	516
Z tytułu odsetek	3	1
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek w podziale na podmioty udzielające pożyczek	-	-
Pozostałe	-	-

NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU	2015-12-31	2014-12-31
Zobowiązania	**35 673**	**1 283**
Z tytułu nabytych aktywów	-	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	-	-
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	34 501	-
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	1 172	1 283
Pozostałe składniki zobowiązań	-	-

NOTA-4 I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	2015-12-31		2014-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki / waluty		45 440		7 551
ING BANK ŚLĄSKI S.A.		45 440		1 051
PLN	45 440	45 440	1 051	1 051
RAIFFEISEN BANK POLSKA S.A.		-		6 500
PLN	-	-	6 500	6 500

NOTA-4 II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	od 2015-01-01 do 2015-12-31		od 2014-01-01 do 2014-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych	-	14 424	-	16 466
PLN	14 424	14 424	16 466	16 466

NOTA-4 III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	2015-12-31	2014-12-31
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
III. Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje	-	-

NOTA-5 I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO WARTOŚCI GODZIWEJ (*)	2015-12-31		2014-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Środki pieniężne i ekwiwalenty	45 440	31,12%	7 551	4,81%
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	52 032	35,63%	52 486	33,44%
Wierzytelności	52 032	35,63%	52 486	33,44%
Suma:	**97 472**	**66,75%**	**60 037**	**38,25%**

(*) Jako aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej traktuje się środki pieniężne, depozyty oraz stało kuponowe i zerokuponowe dłużne instrumenty finansowe. Szczegółowe informacje dotyczące oprocentowania oraz terminów wykupu/zapadalności zostały przedstawione w tabelach uzupełniających zestawienia lokat.

NOTA-5 II. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO PRZEPŁYWU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH (**) (***)	2015-12-31		2014-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-	-	-
Zobowiązania	-	-	-	-
Suma:	-	-	-	-

(**) Jako aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej traktuje się zmiennokuponowe dłużne instrumenty finansowe oraz instrumenty pochodne na stopę procentową których wycena na dzień bilansowy jest dodatnia.

(***) Jako zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej traktuje się instrumenty pochodne na stopę procentową których wycena na dzień bilansowy jest ujemna.

NOTA-5 III. RYZYKO KREDYTOWE - RYZYKO NIEDOTRZYMANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ DRUGĄ STRONĘ TRANSAKCJI	2015-12-31		2014-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń (****)	97 639	66,86%	60 554	38,58%
Środki na rachunkach bankowych	45 440	31,12%	7 551	4,81%
Należności	167	0,11%	517	0,33%
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	52 032	35,63%	52 486	33,44%
Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (*****)	88 574	60,66%	32 345	20,61%
ING BANK ŚLĄSKI S.A.	45 440	31,12%	1 051	0,67%
Środki na rachunkach bankowych	45 440	31,12%	1 051	0,67%
GWARANT GRUPA KAPITAŁOWA S.A.	26 725	18,30%	31 294	19,94%
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	26 725	18,30%	31 294	19,94%

(****) Za maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym traktuje się poziom 100% wartości bilansowej brutto środków pieniężnych, depozytów, należności, dłużnych instrumentów finansowych i niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych których wycena na dzień bilansowy jest dodatnia oraz transakcji typu buy-sell-back.

(*****) Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego traktuje się poziom 10% udziału lokat w/u danego emitenta w aktywach ogółem.

NOTA-5 IV. RYZYKO WALUTOWE (******)	2015-12-31			2014-12-31		
	Wartość na dzień bilansowy w walucie składnika w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie składnika w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (******)	-	-	-	-	-	-
Suma:	-	-	-	-	-	-

(******) Za znaczącą koncentrację ryzyka walutowego traktuje się poziom 10% udziału lokat w danej walucie w aktywach ogółem.

Ryzyko inwestora
Składniki lokat Funduszu są narażone na ryzyko konkurencji, zmian technologicznych i innych zmian mogących niekorzystnie wpłynąć na wyniki Funduszu. Dodatkowo spółki portfelowe mogą potrzebować dokapitalizowania w celu wzrostu i osiągnięcia pozycji konkurencyjnej na rynku. Kapitał taki może nie być oferowany na atrakcyjnych warunkach.

Ryzyko płynności
Składniki lokat Funduszu zawierają lokaty niepłynne, nienotowane na aktywnym rynku. Ze względu na to, powstaje ryzyko, że Fundusz może nie zrealizować celu inwestycyjnego poprzez sprzedaż lub inne upłynnienie składników lokat po ich bieżącej wartości. Dodatkowo, składniki które są uznawane za łatwo zbywalne, ze względu na wysoki udział posiadany przez Fundusz, mogą nie być zbywalne bez wystarczającego popytu albo sprzedaż w znacznym stopniu będzie wpływać na cenę. Ze względu na to Fundusz może zrealizować stratę na niektórych lub wszystkich inwestycjach.

Ze względu na powyższe, informacje zawarte w Sprawozdaniu Finansowym nie powinny być traktowane jako obietnica lub zapewnienie dotyczące przyszłych wyników Funduszu. Dane zaprezentowane w Sprawozdaniu Finansowym nie mogą stanowić o wartości, która będzie zrealizowana w przyszłości, pomimo najlepszych intencji zastosowanych do założeń przyjętych przez Zarząd do wyceny składników lokat.

NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE	2015-12-31								
	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego

NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE	2014-12-31								
	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego

NOTA-7 TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIE FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU	2015-12-31	2014-12-31
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	-	-
Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:	-	-
Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	-	-
IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	-	-

	2015-12-31										
NOTA-8 I. ZACIĄGNIĘTE I WYKORZYSTANE PRZEZ FUNDUSZ KREDYTY I POŻYCZKI PIENIĘŻNE	Siedziba spółki	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia w walucie sprawozdania	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia w walucie kredytu/pożyczki	Waluta	Procentowy udział w aktywach ogółem	Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty w walucie sprawozdania	Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty w walucie kredytu/pożyczki	Waluta	Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia

	2014-12-31										
NOTA-8 I. ZACIĄGNIĘTE I WYKORZYSTANE PRZEZ FUNDUSZ KREDYTY I POŻYCZKI PIENIĘŻNE	Siedziba spółki	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia w walucie sprawozdania	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia w walucie kredytu/pożyczki	Waluta	Procentowy udział w aktywach ogółem	Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty w walucie sprawozdania	Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty w walucie kredytu/pożyczki	Waluta	Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia

	2015-12-31							
NOTA-8 II. UDZIELONE PRZEZ FUNDUSZ POŻYCZKI PIENIĘŻNE	Siedziba spółki	Kwota pożyczki w chwili udzielenia w walucie sprawozdania	Kwota pożyczki w chwili udzielenia w walucie pożyczki	Waluta	Procentowy udział w aktywach ogółem	Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia

	2014-12-31							
NOTA-8 II. UDZIELONE PRZEZ FUNDUSZ POŻYCZKI PIENIĘŻNE	Siedziba spółki	Kwota pożyczki w chwili udzielenia w walucie sprawozdania	Kwota pożyczki w chwili udzielenia w walucie pożyczki	Waluta	Procentowy udział w aktywach ogółem	Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
ENERGOSYNERGIA TECHNOLOGIE SP. Z O.O.	Polska	7200	7200	PLN	6,86%	stałe	2015-06-05	-

*Prawne zabezpieczenie zwrotu pożyczki stanowi zastaw rejestrowy na 690 125 akcjach na okaziciela serii D w zakładowym spółki Ponar Silesia S.A. z siedzibą w Łaziska Górne, wpisanej do rejstru przedsiębiorstw KRS prowadzonego przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 279758 ("Ponar Silesia"), stanowiących 14% w kapitale zakładowym Ponar Silesia.

NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	2015-12-31		2014-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Aktywa	-	146 034	-	156 958
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-	45 440	-	7 551
PLN	45 440	45 440	7 551	7 551
2) Należności	-	167	-	517
PLN	167	167	517	517
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-	17 852	-	10 868
PLN	17 852	17 852	10 868	10 868
- dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	82 575	-	138 022
EUR	1 137	4 844	2 714	11 569
PLN	77 731	77 731	126 453	126 453
- dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
6) Nieruchomości	-	-	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-	-	-
II. Zobowiązania	-	35 673	-	1 283
PLN	35 673	35 673	1 283	1 283

NOTA-9 II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU	od 2015-01-01 do 2015-12-31				od 2014-01-01 do 2014-12-31			
	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe niezrealizowane w walucie sprawozdania w tys.
Akcje	-	-	-	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	1	-	210	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-	-	-

NOTA-10 I. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU LOKAT	od 2015-01-01 do 2015-12-31		od 2014-01-01 do 2014-12-31	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-198	7 391	2 179	-10 877
Akcje	-198	7 391	2 179	-10 877
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	14 397	-34 066	18 816	-24 845
Akcje	9 062	-11 200	21 496	-19 488
Wierzytelności	-1 743	-9 583	-	-3 455
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	7 078	-13 283	-	-4 633
Instrumenty pochodne	-	-	-2 680	2 731
Nieruchomości	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
Suma:	**14 199**	**-26 675**	**20 995**	**-35 722**

NOTA-10 II. WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU	od 2015-01-01 do 2015-12-31	od 2014-01-01 do 2014-12-31
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
I. Wypłacone przychody z lokat	-	-
Dywidendy i inne udziały w zyskach	-	-
Przychody odsetkowe	-	-
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	-	-
Pozostałe	-	-
II. Wypłacony zrealizowany zysk ze zbycia lokat	-	-
Suma:	-	-

NOTA-10 III. WYPŁACONE PRZYCHODY ZE ZBYCIA LOKAT	od 2015-01-01 do 2015-12-31					od 2014-01-01 do 2014-12-31				
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Udział w aktywach w dniu wypłaty	Udział w aktywach netto w dniu wypłaty	Wpływ na wartość aktywów w tys.	Wpływ na wartość aktywów netto w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Udział w aktywach w dniu wypłaty	Udział w aktywach netto w dniu wypłaty	Wpływ na wartość aktywów w tys.	Wpływ na wartość aktywów netto w tys.
I. Przychody ze zbycia lokat funduszu aktywów niepublicznych										

NOTA-11 I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	od 2015-01-01 do 2015-12-31	od 2014-01-01 do 2014-12-31
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	-	-
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Opłaty dla depozytariusza	-	-
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	-	-
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	-	-
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-
Usługi prawne	-	-
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
Koszty odsetkowe	-	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	-	-
Pozostałe	-	-
W tym pozostałe składniki kosztów	-	-

NOTA-11 II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	od 2015-01-01 do 2015-12-31	od 2014-01-01 do 2014-12-31
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
z tytułu wynagrodzenia stałego	4 539	5 240
z tytułu wynagrodzenia za wyniki zarządzania	-	-
Suma:	**4 539**	**5 240**

NOTA-11 III. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI	od 2015-01-01 do 2015-12-31	od 2014-01-01 do 2014-12-31
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.

INFORMACJA DODATKOWA

1) INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH DOTYCZĄCYCH LAT UBIEGŁYCH, UJĘTYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA BIEŻĄCY OKRES SPRAWOZDAWCZY

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.

2) INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, A NIEUWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Obecnie trwają prace parlamentarne nad ustawą regulującą budowę farm wiatrowych. Ostateczny kształt nowych regulacji nie jest jeszcze znany, mogą one jednak znacząco wpłynąć na przyszłą wycenę spółki Windfarm Holdings LTD.

W dniu 31 marca 2016 r. mija termin spłaty wierzytelności przez spółki Gwarant Grupa Kapitałowa Spółka Akcyjna i Andoria-Mot Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością za sprzedane przez Fundusz Akcje oraz udziały w Rubra sp. z o.o. i Rubra sp. z o.o. S.K.A. wynikające z Umowy Reorganizacji z dnia 31 marca 2014 roku pomiędzy Funduszem a Gwarant Grupa Kapitałowa Spółka Akcyjna, Andoria-Mot Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Panem Rafałem Szlązakiem. W związku z powyższym, w dniu 1 kwietnia 2016 r. wierzytelności Funduszu wobec Gwarant Grupa Kapitałowa Spółka Akcyjna i Andoria-Mot Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością staną się wymagalne, a Fundusz planuje podjęcie przewidzianych prawem działań, zmierzających do uzyskania wszelkich świadczeń należnych Funduszowi. Wycena wierzytelności na dzień 31.12.2015 r. została dokonana z uwzględnieniem ryzyka niemożności spłaty wierzytelności w terminie.

Fundusz, w związku ze zbliżającym się terminem płatności za udziały spółki Energosynergia Technologie sp. z o.o., który przypada w dniu 14 kwietnia 2016 r., identyfikuje ryzyko niedokonania zapłaty za ww. udziały. W przypadku ewentualnego braku spłaty, Fundusz będzie dążył do przejęcia w drodze porozumienia akcji i udziałów stanowiących zabezpieczenie płatności. Wycena wierzytelności na dzień 31.12.2015 r. została dokonana z uwzględnieniem ryzyka niemożności spłaty wierzytelności w terminie.

3) ZESTAWIENIE ORAZ OBJAŚNIENIE RÓŻNIC, POMIĘDZY DANYMI UJAWNIONYMI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM I W PORÓWNYWALNYCH DANYCH FINANSOWYCH A UPRZEDNIO SPORZĄDZONYMI I OPUBLIKOWANYMI SPRAWOZDANIAMI FINANSOWYMI

Nie dotyczy.

4) DOKONANE KOREKTY BŁĘDÓW PODSTAWOWYCH, ICH PRZYCZYNY, TYTUŁY ORAZ WPŁYW WYWOŁANYCH TYM SKUTKÓW FINANSOWYCH NA SYTUACJĘ MAJATKOWĄ I FINANSOWĄ, PŁYNNOŚĆ ORAZ WYNIK Z OPERACJI I RENTOWNOŚĆ FUNDUSZU.

a) W okresie sprawozdawczym dokonano korekty wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w dniu wyceny:
30.06.2015. Przyczyna błędu: błędna wycena wierzytelności Energosynergia Technologie Sp. z o.o.

Data skorygowanej wyceny:	30.06.2015
Data ogłoszenia korekty wyceny:	27.07.2015
Wartość aktywów netto na certyfikat przed korektą:	1.470,74 zł
Wartość aktywów netto na certyfikat po korekcie:	1.458,97 zł

b) W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu.

c) W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

5) KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tzn. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego. Na dzień sprawozdawczy nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych.

6) 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.

Fundusz dla określenia całkowitej ekspozycji Funduszu, o której mowa w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz.U.2013 poz. 538), stosuje metodę zaangażowania.

Wycena certyfikatów Funduszu sporządzana jest na podstawie wyceny poszczególnych składników aktywów dokonywanej przez niezależną firmę dokonującą wycen. Proces wyceny nadzorowany jest przez depozytariusza.
Certyfikaty Funduszu są dopuszczone do obrotu publicznego i notowane są na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW). Giełdowy kurs certyfikatów Fundusz uzależniony jest od podaży i popytu zgłaszanego przez inwestorów. Płynność tego instrumentu, podobnie jak większości notowanych na GPW certyfikatów funduszy inwestycyjnych, jest niska, co wpływa na widoczne w giełdowym kursie dyskonto w stosunku do wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny (WANCI). Dodatkowym czynnikiem zwiększającym dyskonto kursu certyfikatów First Private Equity FIZ Aktywów Niepublicznych jest specyfika Funduszu związana z jego strategią inwestycyjną. First Private Equity FIZ Aktywów Niepublicznych jest funduszem typu private equity, co oznacza, że jego inwestycje portfelowe charakteryzują się niską płynnością. Z tego też względu w statucie Funduszu nie przewidziano regularnych umorzeń certyfikatów, a ich termin uzależniono od terminów dezinwestycji. Relatywnie długi okres między realizowanymi przez Funduszu wykupami (przeprowadzono je w grudniu 2010 r., czerwcu 2011 r., oraz marcu, czerwcu, wrześniu 2014 r. i grudniu 2015) oraz ograniczona wartość środków przeznaczonych na ten cel zaowocowały zwiększoną podażą certyfikatów na GPW i wpłynęły na narastającą rozbieżność między kursem certyfikatów Funduszu na GPW, a wyceną WANCI. Zarząd Towarzystwa

jednocześnie stwierdza, że inwestycje i ich wycena na podstawie szacunków mogą wiązać się z niepewnością związana z realizacją wartości tych aktywów w przyszłości.

Warszawa, dnia 31 marca 2016r.

Jerzy Krok	Jacek Legutko	Piotr Kuffel
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu

Piotr Włudarczyk

Vistra Fund Services Poland Sp. z o.o. S.K.A.

Członek Zarządu VISTRA Fund Services Poland Sp. z o. o.

Podmiot, któremu powierzono

prowadzenie ksiąg rachunkowych

Sprawozdanie z działalności First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych w okresie od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. oraz zasad sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego

1. Podstawowe dane o Funduszu

First Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych (Fundusz) działa na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r. poz. 157 ze zm. dalej: Ustawa). Organem Funduszu jest Warsaw Equity Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA z siedzibą w Warszawie (dalej: Towarzystwo). Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFi 327 w dniu 11 października 2007 r. Fundusz rozpoczął działalność dnia 17 października 2007 r. Czas trwania funduszu jest nieograniczony.

Z dniem 10 lipca 2015 r. weszły w życie zmiany Statutu Investor Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, zgodnie z którymi fundusz zmienił nazwę na First Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, a organem Funduszu stał się Warsaw Equity Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., zatem z dniem 10 lipca 2015 r. nastąpiło przejęcie zarządzaniem Funduszem przez Towarzystwo.

2. Polityka Rachunkowości Funduszu

- **Podstawowe zasady ewidencji**
  - Ewidencja oraz wycena aktywów i pasywów Funduszu prowadzona jest w oparciu o obowiązujące ustawy i rozporządzenia a w szczególności:
    - a) Ustawa o rachunkowości z 29 września 1994 (Dz.U. 2013.330 z późn.zm.)
    - b) Rozporządzenie Min. Finansów z dn. 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249, poz. 1859).
  - Księgi prowadzone są w języku i walucie polskiej, chyba że co innego określa Statut Funduszu.
  - W dniu wyceny aktywa wycenia się a zobowiązania ustala się według stanów aktywów, zobowiązań, kursów, cen i wartości z dnia wyceny. Statut Funduszu określa godzinę, na którą pobiera się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny.
- **Ujęcie w księgach**
  - Nabyte papiery wartościowe i nabyte jednostki uczestnictwa ujmuje się w księgach w cenie nabycia.
  - Nabyte papiery wartościowe oraz jednostki uczestnictwa ujmuje się w księgach na podstawie potwierdzenia zawarcia transakcji wystawionego przez kontrpartnera, w dacie zawarcia umowy, z wyjątkiem nieterminowego otrzymania potwierdzenia przez Księgowość i Depozytariusza.
  - W przypadku zgodności dokumentów transakcja księgowana jest zgodnie z warunkami określonymi w punktach powyższych, przy czym decyduje data i godzina otrzymania kompletu prawidłowo wystawionych dokumentów (potwierdzenie zawarcia transakcji oraz zlecenie wystawione przez Towarzystwo, o ile Towarzystwo, zgodnie z ustaleniami dostarcza zlecenia dla określonego typu transakcji).

- Pozostałe zapisy w księgach z dowodów księgowych ujmowane są niezwłocznie po uzyskaniu, chyba że zasady wyceny poszczególnych typów instrumentów finansowych określają moment ujęcia zdarzenia inaczej.
- W przypadku, gdy jednego dnia wprowadzone zostają do ksiąg transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, ujmuje się w pierwszej kolejności nabycie posiadanego składnika.
- Dłużne papiery wartościowe denominowane w walutach obcych ujmuje się w księgach w walucie, w której są notowane na rynku głównym oraz przelicza się na walutę, w której wyceniane są aktywa, według ostatniego dostępnego kursu średniego NBP dla danej waluty z dnia wyceny. Do celów ujęcia transakcji w księgach stosowany jest średni kurs NBP ogłaszany przez NBP.

- **Zasady wyceny składników lokat notowanych na aktywnym rynku:**
  - Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny.
  - Jeżeli w Dniu Wyceny na aktywnym rynku (głównym) organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat Fundusz korzysta z kursu ostatniego fixingu w danym dniu.
  - W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalanym zgodnie z zapisami Statutu.
  - W przypadku, gdy przez badany miesiąc kalendarzowy na aktywnym rynku nie był dostępny kurs transakcyjny (lub fixingowy) lub niedostępna była regularnie informacja o ofertach kupna sprzedaży, to uznaje się, że dla danego składnika lokat dany rynek przestał być aktywny, oraz w przypadku dłużnych papierów wartościowych zaczyna stosować się zasady jak dla papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku, a za cenę nabycia przyjmuje się wartość wynikającą z ksiąg rachunkowych, tj. ostatnią cenę rynkową tego papieru.
  - Wyceny instrumentów pochodnych dokonuje się jedynie na kontach finansowych. W przypadku wystawienia potwierdzenia zawarcia transakcji przez Dom Maklerski z ceną zamknięcia, różnica pomiędzy ceną ustaloną na godzinę 23:00 czasu polskiego a ceną zamknięcia weryfikowana jest przez Księgowego Funduszu oraz księgowana jest poprzez Notę Uznaniową na kontach finansowych.

- **Zasady wyceny składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku:**
  - Dłużne papiery wartościowe nienotowane na rynku aktywnym
    - a) Dłużne papiery wartościowe nienotowane na rynku aktywnym wycenia się w oparciu o wartość godziwą składnika lokat, wyznaczoną w skorygowanej cenie nabycia wyliczonej przy użyciu funkcji XNPV, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej obliczonej przy wykorzystaniu funkcji XIRR, narzędzi dostępnych w arkuszu kalkulacyjnym MS Excel; Skutek korekty ceny nabycia przy zastosowaniu efektywnej stopy zwrotu zalicza się do przychodów/kosztów odsetkowych.
    - b) Odsetki od depozytów, obligacji oraz innych dłużnych papierów wartościowych, sald dodatnich na rachunkach bankowych ujmuje się w księgach memoriałowo, proporcjonalnie do częstotliwości dokonywania wyceny aktywów funduszu.
  - Pozostałe lokaty nienotowane na aktywnym rynku

a) Dłużne papiery wartościowe z wbudowanym instrumentem pochodnym wycenia się wg wartości godziwej.

b) Akcje i udziały nienotowane na rynku aktywnym wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaję się wartość wyznaczoną poprzez:

- oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem;
- zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;
- oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji;
- oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istnieje aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

c) Modele i metody wyceny składników, o których mowa powyżej podlegają uzgodnieniu z Depozytariuszem. Za powszechnie uznane metody estymacji przyjmuje się m. in:

- ostatnio dostępne ceny transakcyjne dotyczące danego składnika lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązanymi ze sobą stronami;
- metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji;
- metody dochodowe, a szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
- metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto.

o Pożyczki udzielone

a) Pożyczki udzielone są wyceniane według skorygowanej ceny nabycia (efektywnej stopy procentowej oszacowanej na podstawie przewidywanych przepływów pieniężnych). Przychody z odsetek obejmują naliczone odsetki wyliczone za pomocą efektywnej stopy procentowej. Preliminarz przepływów pieniężnych i kalkulacja efektywnej stopy procentowej dla każdej pożyczki podlega uzgodnieniu z Depozytariuszem.

b) Odpisy aktualizujące wartość składnika aktywów finansowych lub portfela podobnych składników aktywów finansowych ustala się w przypadku udzielonych pożyczek jako różnicę między wartością tych aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych na dzień wyceny i możliwą do odzyskania kwotą. Kwotę możliwą do odzyskania stanowi bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowana za pomocą efektywnej stopy procentowej, którą Fundusz stosował dotychczas, wyceniając udzieloną pożyczkę.

c) Odpisy aktualizacyjne ustala się w wysokości:

- 25% wartości różnicy, o której mowa powyżej w przypadku opóźnienia spłaty przekraczającego 30 dni, a nieprzekraczającego 60 dni,
- 50% wartości różnicy, o której mowa powyżej w przypadku opóźnienia spłaty przekraczającego 60 dni, a nieprzekraczającego 90 dni,
- 100% wartości różnicy, o której mowa powyżej w przypadku opóźnienia spłaty przekraczającego 90 dni.

d) Jeśli w następnym okresie strata z tytułu utraty wartości zmniejszyła się, a zmniejszenie to można w obiektywny sposób powiązać ze zdarzeniem następującym po ujęciu utraty wartości (np. poprawa oceny kredytowej dłużnika), to uprzednio ujętą stratę z tego tytułu odwraca się. Odwrócenie nie może spowodować zwiększenia wartości bilansowej składnika aktywów finansowych ponad kwotę, która stanowiłaby skorygowaną cenę nabycia tego składnika na dzień odwrócenia w sytuacji, gdyby ujęcie utraty wartości w ogóle nie miało miejsca.

- Instrumenty pochodne.

  a) Jeśli nie ma możliwości uzyskiwania kursów z rynków aktywnych, wykorzystywane będą powszechnie stosowane metody estymacji, przy czym są to modele: kontrakty terminowe: model zdyskontowanych przepływów pieniężnych; opcje: model Blacka-Scholesa; transakcje wymiany walut lub stóp procentowych: model zdyskontowanych przepływów pieniężnych. W przypadku, gdy ze względu na charakter instrumentu pochodnego nie będzie możliwe zastosowanie żadnego z powyższych modeli, instrument pochodny będzie wyceniany zgodnie z kwotowaniem jego wartości podanym przez serwis Bloomberg (fair value). Zastosowanie serwisu Bloomberg uzgadniane jest z Depozytariuszem. Modele wyceny przygotowywane są przez Towarzystwo i uzgadniane z Depozytariuszem.

- Depozyty

  W przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

- Waluty nie będące depozytami

  W przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

- **Koszty funduszu obejmują w szczególności:**

  - Koszty zarządzania funduszem przez Towarzystwo, określone Statutem Funduszu.
  - Koszty wynagrodzenia Depozytariusza.
  - Koszty prowadzenia księgowości Funduszu.
  - Koszty wynagrodzenia likwidatora.
  - Koszty przeglądu i badania sprawozdań finansowych Funduszu.
  - Opłaty za transakcje portfelowe, opłaty za wykonywanie czynności bankowych w związku z aktywami bądź zobowiązaniami Funduszu, w tym w szczególności: opłaty i prowizje maklerskie, opłaty i prowizje bankowe, prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych oraz rozliczeniowych, w tym opłaty transakcyjne;
  - Koszty opłat sądowych.
  - Koszty taksy notarialnej.
  - Koszty dokonywania ogłoszeń wymaganych przepisami prawa i Statutu.

- Podatki oraz inne opłaty wymagane przez organy państwowe w związku z działalnością Funduszu, w tym w szczególności opłaty za decyzje i zezwolenia Komisji.
- opłaty KDPW i GPW.
- koszty tłumaczenia przysięgłego dokumentów Funduszu.
- koszty wynagrodzenia firm inwestycyjnych za oferowanie Certyfikatów Funduszu.
- koszty doradztwa podatkowego i obsługi rozliczeń podatkowych Funduszu.
- koszty doradztwa prawnego, finansowego, środowiskowego lub branżowego związanych z lokatami Funduszu, nie stanowiących wynagrodzenia Towarzystwa, ani podmiotu, któremu Towarzystwo zleciło zarządzanie częścią portfela inwestycyjnego Funduszu.
- koszty finansowania Funduszu kapitałem obcym, w tym w szczególności kosztów odsetek, dyskonta, prowizji i gwarancji od zaciągniętych przez Fundusz kredytów i pożyczek oraz wyemitowanych obligacji.

- **Zmiany stosowanych Zasad Rachunkowości**

  - W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonał zmian w stosowanych zasadach rachunkowości.

3. Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu dokonywanych w papiery wartościowe i inne prawa majątków, przy czym Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. W celu realizacji celu inwestycyjnego Fundusz lokuje aktywa w:

- akcje i obligacje spółek akcyjnych i spółek komandytowo-akcyjnych oraz udziały i obligacje spółek z ograniczoną odpowiedzialnością,
- wierzytelności,
- waluty,
- wystandaryzowane instrumenty pochodne, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny rynkowej walut obcych, lub których bazę stanową uznane indeksy,
- papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa i 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,
- Instrumenty rynku pieniężnego,
- jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy Inwestycyjnych lub w tytuły uczestnictwa emitowane przez Instytucje wspólnego inwestowania, mające siedzibę za granicą,
- depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych.

Fundusz może również zaciągać pożyczki i kredyty w bankach krajowych, instytucjach kredytowych lub bankach zagranicznych, dokonywać emisji obligacji oraz udzielać pożyczek pieniężnych, poręczeń lub gwarancji.
Przy lokowaniu aktywów w sposób opisany powyżej, stosuje się ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie i Statucie Funduszu.

4. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Funduszu i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w okresie sprawozdawczym, a także omówienie perspektyw w rozwoju działalności Funduszu

Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wyniosła 1.454,70 zł., co oznacza spadek o 6,95% w porównaniu z wartością na dzień 31 grudnia 2014 rok, przy czym w pierwszym półroczu 2015 r. wartość certyfikatu spadła o 6,67%.

Spadek wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu był w dużej mierze efektem ostrożnościowego podejścia podmiotu wyceniającego aktywa Funduszu wynikającego ze zmiany metody wyceny dotyczącej inwestycji Funduszu w spółkę Windfarm Sp. z o. o. oraz dotyczącej wierzytelności Funduszu wobec spółki Andoria-Mot Sp. z o.o. i Grupa Kapitałowa Gwarant S.A.

Na wyniki Funduszu miała też wpływ sytuacja ekonomiczno-gospodarcza, która znalazła swoje odzwierciedlenie na rynku kapitałowym. W 2015 r. wartość WIG spadała o 9,6%. W 2015 r. WIG był wyceniany po wskaźniku P/E (cena/zysk) na poziomie 11,3x, poniżej 5-letniej średniej, która wynosiła 12,0x. Wartość wskaźników poszczególnych spółek przełożyła się również na wskaźniki spółek porównywalnych przy wycenie.

Zgodnie z przyjętą w r. ubiegłym strategią, zarządzający Funduszem koncentrują działania na procesie dezinwestycji. W trzecim kwartale First Private Equity FIZ zrealizował opcję sprzedaży pakietu akcji spółki WB Electronics S.A. W wyniku transakcji do Funduszu wpłynęło 31,1 mln zł. W czwartym kwartale 2015 r. na rachunek Funduszu wpłynęło 9 067,5 tys. zł z tytułu sprzedaży wierzytelności spółki Energosynergia Technologie Sp. z o.o. w kwocie głównej 7 199,6 tys. zł plus należne odsetki.

W 2015 r. Fundusz prowadził proces poszukiwania inwestora dla spółki Stone Master S.A. We wrześniu 2015 r. została zawarta warunkowa umowa sprzedaży akcji spółki Stone Master S.A. za kwotę 6,6 mln zł. Warunkiem zawieszającym umowy było między innymi podpisanie przez kupującego z pozostałymi akcjonariuszami Stone Master S.A. umowy regulującej prawa i obowiązki w spółce. W związku z brakiem spełnienia warunku zawieszającego nie doszło jednak do sfinalizowania umowy warunkowej sprzedaży akcji Stone Master S.A.

W kolejnych kwartałach zarządzający będą nadal prowadzili dalej działania zmierzające do upłynnienia składników aktywów Funduszu i przeznaczenia pozyskanych w ten sposób środków na wykup certyfikatów inwestycyjnych Funduszu celem ich umorzenia.

5. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

Obecna sytuacja finansowa Funduszu jest dobra. Fundusz posiada środki wystarczające do regulowania bieżących zobowiązań oraz prowadzi procesy dezinwestycji, a środki pozyskane z dezinwestycji zgodnie ze statutem przeznacza na wykup certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. Na przyszłą sytuację Funduszu największy wpływ będzie miało kształtowanie się sytuacji na krajowym rynku kapitałowym i na rynkach zagranicznych, w szczególności na rynku fuzji i przejęć oraz na giełdzie papierów wartościowych

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

Fundusz dokonał wykupu i umorzenia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu w dniu 31 grudnia 2015 23 717 certyfikatów.
Zmiana kapitału wpłaconego: 0 tys. zł

Zmiana kapitału wypłaconego: 34 501 tys. zł.

7. Instrumenty finansowe w zakresie:

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

Fundusz wykorzystuje kontrakty terminowe do zabezpieczenia zmian cen niektórych instrumentów finansowych, w tym w szczególności walutowe kontrakty terminowe do zabezpieczenia przed

ryzykiem zmiany kursów walut oraz indeksowe kontrakty terminowe do zabezpieczenia ryzyka systematycznego portfela.

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

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

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

Fundusz jest narażony przede wszystkim na:

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

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

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

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

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

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

Inwestowanie w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania wiąże się z ryzykiem płynności oraz z ryzykiem aktywów, w które inwestuje dana Instytucja oraz sposobem oraz efektywnością zarządzania nimi. Fundusz stara się ograniczać to ryzyko poprzez dobór Instytucji zbiorowego Inwestowania posiadających wysoki poziom aktywów, właściwe zasady i cele Inwestycyjne, rodzaje i kryteria doboru lokat oraz pozytywne wyniki inwestycyjne. W przypadku lokowania środków w depozyty, Fundusz ponosi ryzyko niewypłacalności banku lub instytucji kredytowej, której powierza się środki. Fundusz stara się ograniczać to ryzyko przez lokowanie

środków w kilku różnych bankach. Inwestycje w Instrumenty pochodne wiążą się ze stosowaniem dźwigni finansowej, co powoduje możliwość osiągnięcia wysokich zysków, ale może też łączyć się z poniesieniem dużych strat w wyniku zmian cen instrumentów bazowych. W instrumenty pochodne może być wkomponowany mechanizm kredytowy, to znaczy Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższą niż wartość Instrumentu bazowego. Istnieje w związku z tym możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość depozytu zabezpieczającego. Fundusz wykorzystuje kontrakty terminowe do zabezpieczenia zmian cen niektórych instrumentów finansowych, w tym w szczególności walutowe kontrakty terminowe do zabezpieczenia przed ryzykiem zmiany kursów walut oraz indeksowe kontrakty terminowe do zabezpieczenia ryzyka systematycznego portfela.
Należy brać pod uwagę, że rzeczywiste zachowania rynku mogą odbiegać od przewidywań zarządzających Funduszem.

- **Ryzyko walutowe**

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

- **Ryzyko prawne i podatkowe**

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

- **Ryzyko operacyjne**

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

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

Zgodnie z Ustawą o funduszach inwestycyjnych, Fundusz jest tworzony, zarządzany i reprezentowany wobec osób trzecich przez Towarzystwo. Zgodnie z ograniczeniami ustawowymi i statutowymi Uczestnicy Funduszu nie mają wpływu na zarządzanie Aktywami i reprezentowanie Funduszu. Niezależnie od faktu, że w Funduszu funkcjonuje Zgromadzenie Inwestorów, podmiotem

zarządzającym Funduszem jest Towarzystwo które na podstawie zawartej umowy, zleciło zarządzanie portfelem Funduszu Vestor Dom Maklerski S.A., która zarządzała portfelem Funduszu również przed przejęciem zarządzania Funduszem przez Towarzystwo. Natomiast Fundusz udostępnia ogłoszenia i informacje zgodnie z prawem i Statutem Funduszu, co umożliwia Uczestnikom ocenę działalności Funduszu.

- **Ryzyko zmian Statutu Funduszu**

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

- **Ryzyko związane z kosztami nielimitowanymi**

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

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

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

- **Ryzyko zmiany kluczowych pracowników Towarzystwa**

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

- **Ryzyko kontrahentów Funduszu**

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

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

9. Stosowanie zasad ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych.

Funduszu nie dotyczą bezpośrednio zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych. Nie

mniej zarówno Towarzystwo, jak i Vestor Dom Maklerski S.A. zarządzający portfelem inwestycyjnym Funduszu, wdrożyły i stosują Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych wydane przez Komisję Nadzoru Finansowego dnia 22 lipca 2014 r. .Informacje o wdrożeniu Zasad ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych w Towarzystwie znajdując się na stronie internetowej towarzystwa www.warsawequitytfi.com w zakładce Fundusze -> Aktualności. Informacje o wdrożeniu Zasad ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych w Vestor Dom Maklerski S.A. znajdując się na stronie internetowej www.vestor.pl.

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

W dniu 28 września 2015 r. została zawarta i wykonana umowa sprzedaży wszystkich posiadanych przez Fundusz akcji spółki WB Electronics S.A. z siedzibą w Ożarowie Mazowieckim. Zawarcie umowy sprzedaży stanowiło wykonanie postanowień Umowy z dnia 1 kwietnia 2011 r. i w drodze spełnienia przez spółkę żądania wykupu akcji złożonego przez Fundusz w dniu 29 lipca 2015 r. Po realizacji transakcji Fundusz nie posiada już akcji tej spółki. W wyniku realizacji sprzedaży ww. akcji Fundusz uzyskał kwotę 31.062.128,42 zł.

Dzięki realizacji ww. opcji żądania wykupu akcji spółki WB Electronics S.A. Fundusz oraz w wyniku wpływu środków z innych lokat Funduszu mógł przeznaczyć na wykup certyfikatów inwestycyjnych Funduszu w dniu 31 grudnia 2015 r. kwotę 34,5 mln zł.

W dniu 4 grudnia 2015 r. Fundusz zawarł umowę sprzedaży wierzytelności wynikających z umowy pożyczki z dnia 4.06.2012 r. zawartej pomiędzy Funduszem a Energosynergia Technologie Sp. z o.o. W wyniku realizacji ww. umowy sprzedaży wierzytelności Fundusz uzyskał kwotę 9.067.463,28 zł.

Dzięki realizacji tej transakcji przez Fundusz mógł przeznaczyć na wykup certyfikatów inwestycyjnych Funduszu w dniu 31 marca 2016 r. kwotę 9 mln zł.

W dniu 22 grudnia 2015 r. Fundusz zawarł aneks nr 5 do umowy z dnia 31 maja 2012 r. dotyczącej inwestycji Funduszu w spółkę Energosynergia Technologie sp. z o.o., który w szczególności zawiera następujące uzgodnienia: (i) termin płatności ceny za 18.948 udziałów Energosynergia Technologie sp. z o.o. w wysokości 17.878.294,55 zł został odroczony do dnia 14 kwietnia 2016 r., z zastrzeżeniem oprocentowania w wysokości 10% w skali r. w okresie od dnia 9 września 2015 r. do dnia faktycznej spłaty („Cena Udziałów"), (ii) w związku z odroczeniem terminu zapłaty Ceny Udziałów, Fundusz uprawniony będzie do prowizji w wysokości 268.174,42 złotych, (iii) Spółka, spółka EST Inwestycje Sp. z o.o. („Spółka 2") oraz udziałowcy Spółki 2 zobowiązali się, samodzielnie oraz za pośrednictwem innych podmiotów, do ustanowienia na rzecz Funduszu zabezpieczenia płatności Ceny Udziałów w postaci zastawu na akcjach spółki wskazanej w aneksie nr 5, tj. spółki Syngaz S.A. („Syngaz"), (iv) Spółka, Spółka 2 oraz udziałowcy Spółki 2 zobowiązali się do rozpoczęcia procesu sprzedaży akcji Syngaz, w tym poprzez wprowadzenie akcji Syngaz do alternatywnego systemu obrotu NewConnect pod nadzorem Funduszu w celu pozyskania środków na zapłatę Ceny Udziałów.

W dniu 7 września 2015 r. Fundusz zawarł warunkową umowę sprzedaży posiadanych przez Fundusz akcji spółki Stone Master S.A. („Umowa") po cenie 6,34 zł za akcję. Powyższa Umowa była umową zobowiązującą, której wykonanie zależało od spełnienia szeregu warunków zawieszających. Pismem z dnia 23 listopada Fundusz został poinformowany przez kupującego, iż mając na uwadze postanowienia § 12 ust. 2 Umowy, że w terminie wyznaczonym Umową nie ma możliwości spełnienia warunku zawieszającego opisanego w § 4 ust. 1 lit. a) („uzgodnienie i zawarcie przez Kupującego i Akcjonariuszy Większościowych wiążącej umowy regulującej prawa i obowiązki akcjonariuszy Spółki"). W związku z powyższym kupujący odstąpił od Umowy. W związku z powyższym, na skutek odstąpienia od umowy kupujący nie jest zobowiązany do nabycia akcji w spółce Stone Master S.A., ani do zapłaty ceny ich nabycia.

W dniu 31 marca 2016 r. mija termin spłaty wierzytelności przez spółki Gwarant Grupa Kapitałowa Spółka Akcyjna i Andoria-Mot Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością za sprzedane przez Fundusz Akcje oraz udziały w Rubra sp. z o.o. i Rubra sp. z o.o. S.K.A. wynikające z Umowy Reorganizacji z dnia 31 marca 2014 roku pomiędzy Funduszem a Gwarant Grupa Kapitałowa Spółka Akcyjna, Andoria-Mot Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Panem Rafałem Szlązakiem. W związku z powyższym, w dniu 1 kwietnia 2016 r. wierzytelności Funduszu wobec Gwarant Grupa Kapitałowa Spółka Akcyjna i Andoria-Mot Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością staną się wymagalne, a Fundusz planuje podjęcie przewidzianych prawem działań, zmierzających do uzyskania wszelkich świadczeń należnych Funduszowi.

Fundusz, w związku ze zbliżającym się terminem płatności za udziały spółki Energosynergia Technologie sp. z o.o., który przypada w dniu 14 kwietnia 2016 r., identyfikuje ryzyko niedokonania zapłaty za ww. udziały. W przypadku ewentualnego braku spłaty, Fundusz będzie dążył do przejęcia w drodze porozumienia akcji i udziałów stanowiących zabezpieczenie płatności.

W związku z zapowiedziami zmian w ustawie o odnawialnych źródłach energii, które pojawiły się w na początku 2016 roku, Fundusz dostrzega ryzyko wpływu ewentualnych zmian legislacyjnych na projekt wiatrowy, będący generatorem wartości inwestycji w spółce portfelowej Windfarm Holding. Jednocześnie ze względu na brak ostatecznych zapisów, powyższe ryzyko jest trudne do określenia.

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

Nie dotyczy. Fundusz nie jest stroną postępowań opisanych powyżej.

12. Znaczące umowy, mające wpływ na działalność Funduszu

Oprócz umów związanych z inwestycjami, w tym wymienionych w pkt. 10, do istotnych umów Funduszu można zaliczyć umowy z depozytariuszem Funduszu, z bankami w zakresie prowadzenia rachunków bankowych Funduszu, z firmami inwestycyjnymi w zakresie pośredniczenia w zawieraniu transakcji zawieranych przez Fundusz, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Funduszu, z biurem rachunkowym świadczącym usługi księgowe na rzecz Funduszu, z oferującymi, z KDPW oraz z GPW, przy czym w/w umowy są umowami zawartymi w normalnym toku działalności Funduszu.

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

Zgodnie z art. 4 ust. 4 Ustawy Fundusz nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa, ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów na zgromadzeniu inwestorów Funduszu. Towarzystwo natomiast nie posiada udziałów ani akcji w innych podmiotach, w tym spółkach prawa handlowego zarówno podmiotach krajowych jak i zagranicznych. . Podmiotem posiadającym 100% akcji Towarzystwa jest spółka Warsaw Equity Investments Sp. z o. o., której podmiotem dominującym jest spółka Warsaw Equity Management S.A.

Na dzień 31 grudnia 2015 r. głównymi inwestycjami krajowymi Funduszu były przede wszystkim lokaty typu private equity, tzn. akcje spółek nienotowanych na aktywnym rynku oraz udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz wierzytelności z tytułu udzielonych przez Fundusz pożyczek i odroczonych płatności należnych za sprzedane przez Fundusz aktywa. Natomiast na główne inwestycje zagraniczne składały się udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą na

Cyprze. Fundusz jest zarządzany aktywnie, a skład portfela Funduszu może podlegać zmianom. Przedmiotowe inwestycje zostały nabyte finansowane są z kapitału pozyskiwanego z emisji certyfikatów Funduszu oraz wzrostu wartości aktywów z poszczególnych lokat.

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

Nie dotyczy. W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał takich transakcji.

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

Nie dotyczy. Fundusz nie zaciągał kredytów, ani pożyczek.

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

W roku obrotowym 2015 Fundusz nie udzielał pożyczek, poręczeń i gwarancji. W dniu 7 grudnia 2015 r. na rachunek bankowy Funduszu wpłynęła kwota 9.067.463,28 zł. z tytułu zapłaty ceny sprzedaży wierzytelności wynikającej z umowy pożyczki z dnia 4 czerwca 2012 r zawartej między Funduszem a spółką Energosynergia Technologie Sp. z o.o. z siedzibą w Mikołowie której przedmiotem było udzielenie pożyczki pieniężnej w kwocie 7.199.640,00 zł. oraz ustalenie wysokości odsetek.

17. **Opis wykorzystania przez Fundusz wpływów z emisji przeprowadzonych w roku obrotowym 2015**

W roku 2015 Fundusz nie przeprowadził emisji certyfikatów inwestycyjnych.

18. **Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok**

Nie dotyczy. Fundusz nie publikuje prognoz.

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

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

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

Fundusz jest w fazie dezinwestycji, której celem jest zbycie wszystkich posiadanych aktywów i wykupienie certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. Fundusz nie przewiduje zmian w strukturze finansowania działalności.

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

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

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

Największy wpływ na przyszłą sytuację Funduszu będzie miało kształtowanie się sytuacji na krajowym rynku kapitałowym i na rynkach zagranicznych, w szczególności na rynku fuzji i przejęć oraz na giełdzie papierów wartościowych. Ponadto istotnymi czynnikami mogącymi mieć bezpośredni lub pośredni wpływ na działalność operacyjną Funduszu są

- zmiany regulacji prawnych, w szczególności zmiany przepisów dotyczących funkcjonowania funduszy Inwestycyjnych oraz zmiany regulacji podatkowych,
- znaczne zmiany światowej i krajowej sytuacji gospodarczej, w tym sytuacji makroekonomicznej oraz sytuacji na rynkach towarowych, c) znaczne zmiany polityki gospodarczej lub monetarnej w krajach, w których inwestuje Fundusz,
- znaczne zmiany sytuacji podmiotów spółek, w których Instrumenty Fundusz inwestuje znaczną część aktywów,
- Fundusz nie przewiduje istotnych zmian polityki inwestycyjnej.

W 2016 r. Zarządzający Funduszem będą prowadzić dalsze działania mające na celu wyjście z jak największej liczby inwestycji znajdujących się w portfelu Funduszu w celu zapewnienia środków na wykup certyfikatów. Dezinwestycje poszczególnych składników aktywów będą realizowane tak, by maksymalizować wartość dla uczestników Funduszu. W związku z tym ostateczny termin zawarcia poszczególnych transakcji uzależniony będzie zarówno od toczących się negocjacji, jak i warunków rynkowych.

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

W czerwcu 2015 r. dokonane zostały zmiany w Statucie Funduszu, które weszły w życie 10 lipca 2015 r. Zgodnie z nimi Fundusz zmienił nazwę na First Private Equity FIZ, a organem Funduszu stało się Warsaw Equity Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Na podstawie zawartej umowy, portfelem Funduszu nadal zarządza ten sam podmiot, który od 22 czerwca 2015 r. funkcjonuje pod nazwą Vestor Dom Maklerski S.A.

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

Fundusz nie zawierał tego typu umów z osobami zarządzającymi.

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

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

26. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Funduszu, ani Towarzystwie nie ma programu akcji pracowniczych.

27. Informacja o dacie zawarcia przez Fundusz umowy, z podmiotem uprawnionym do badania

sprawozdań finansowych, o dokonanie badania sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa, łącznej wysokości wynagrodzenia, wynikającego z w/w umowy dotyczącego danego roku obrotowego.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych jest Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. Umowę z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych na badanie i przegląd sprawozdań finansowych Funduszu w 2015 r. zawarto w dniu 28 lipca 2015 r. Łączna wartość wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badanie sprawozdań finansowych należnego z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego Funduszu za 2015 r. wynosi 10.000 zł netto. W ramach w/w umowy uprawniony podmiot dokonał również przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu za pierwsze półrocze 2015 r. i pobrał z tego tytułu wynagrodzenie w wysokości 7.500 zł.
Koszt badania sprawozdania finansowego Funduszu za 2014 r. oraz koszt przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu za pierwsze półrocze 2014 r. wynosiły odpowiednio netto 10.000 zł i 7.500 zł.

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

W portfelu Funduszu na dzień 31.12.2015 r. w porównaniu do 31,12.2014 r. zmniejszył się udział składników lokat w aktywach ogółem Funduszu z 94,86% do 68,77%. Akcje na 31.12.2014 r. stanowiły 44,42% aktywów ogółem, natomiast na 31.12.2015 r., 29,79%.., Na dzień 31.12.2015, udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością stanowiły 3,35% Aktywów Funduszu, podczas gdy na dzień 31.12.2014 r., udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością stanowiły 17,00% aktywów Funduszu. Na dzień 31.12.2015 r., wierzytelności stanowiły 35,63% Aktywów Funduszu, podczas gdy na dzień 31.12.2014 r., wierzytelności stanowiły 33,44% Aktywów Funduszu.

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

Zgodnie z przedstawioną w drugim kwartale 2015 roku strategią, Fundusz będzie prowadził dalsze działania mające na celu wyjście z jak największej liczby inwestycji znajdujących się w portfelu Funduszu w celu zapewnienia środków na wykup certyfikatów. Dezinwestycje poszczególnych składników aktywów były realizowane tak, by maksymalizować wartość aktywów netto Funduszu dla uczestników Funduszu. Szczegółowe informacje na ten temat zawarte są w punktach 3 i 10 sprawozdania.

30. Skład osobowy Zarządu Towarzystwa oraz skład Rady Nadzorczej Towarzystwa

Na dzień 31 grudnia 2014 r., skład Zarządu Investors TFI S.A., które do dnia 10 lipca 2015 r. było podmiotem zarządzającym Funduszem przedstawiał się następująco:

- Zbigniew Wójtowicz - Prezes Zarządu
- Beata Sax - Wiceprezes Zarządu
- Piotr Dziadek - Wiceprezes Zarządu
- Andrzej Kaczorowski - Wiceprezes Zarządu

a skład Rady Nadzorczej Towarzystwa przedstawiał się następująco:

- Jarosław Jatczak - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Mieczysław Puławski - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Arkadiusz Biedulski - Członek Rady Nadzorczej
- Michał Słysz - Członek Rady Nadzorczej
- Sergiusz Kielian — Członek Rady Nadzorczej

Na dzień 30 czerwca 2015 r., skład Zarządu Investors TFI S.A., które do dnia 10 lipca 2015 r. było podmiotem zarządzającym Funduszem przedstawiał się następująco:

- Zbigniew Wójtowicz - Prezes Zarządu
- Beata Sax - Wiceprezes Zarządu
- Piotr Dziadek - Wiceprezes Zarządu
- Andrzej Kaczorowski - Wiceprezes Zarządu

a skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- Jarosław Jatczak - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Mieczysław Puławski - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Arkadiusz Biedulski - Członek Rady Nadzorczej
- Michał Słysz - Członek Rady Nadzorczej
- Paweł Dobrowolski - Członek Rady Nadzorczej.

Po przejęciu zarządzania Funduszem przez Warsaw Equity Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. od dnia 10 lipca 2015 r. skład Zarządu Towarzystwa przedstawiał się następująco:

- Jerzy Krok - Prezes Zarządu
- Piotr Kuffel - Wiceprezes Zarządu
- Jacek Legutko - Wiceprezes Zarządu,

a skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- Paweł Wojciechowski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Waldemar Maj - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Robert Koński - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

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

Na dzień 31 grudnia 2015 r. osoby zarządzające i nadzorujące Towarzystwa nie były w posiadaniu certyfikatów Funduszu.
Zgodnie z otrzymanym od Vestor Dom Maklerski S.A. oświadczeniem na dzień 31 grudnia 2015 r. pan Jakub Bartkiewicz – Prezes Zarządu i Przewodniczący Komitetu Inwestycyjnego Funduszu posiadał 46 certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a pan Michał Meller – Wiceprezes Zarządu i Członek Komitetu Inwestycyjnego Funduszu posiadał 50 certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

Zarząd Warsaw Equity TFI S.A.

Warszawa, dnia 31 marca 2016

Jerzy Krok
Prezes Zarządu

Piotr Kuffel
Wiceprezes Zarządu

Jacek Legutko
Wiceprezes Zarządu

ING

Katowice, 31 marca 2016 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r., sporządzonego 31 marca 2016 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Krzysztof Anusiewicz

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trapszo

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
Departament Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa
Tel.: +48 22 820 40 27, Fax: +48 22 820 40 18

NIP: 634-013-51-75
KRS 5459
Sąd Rejonowy w Katowicach

Kapitał zakładowy: 130 100 000,00 zł
Kapitał wpłacony: 130 100 000,00 zł

Building a better working world

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa
Tel. +48 22 557 70 00
Faks +48 22 557 70 01
warszawa@pl.ey.com
www.ey.com/pl

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Zgromadzenia Inwestorów First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych Equity i Rady Nadzorczej Warsaw Equity Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku („okres sprawozdawczy") First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych (do dnia 9 lipca 2015 roku działającego jako Investor Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych) („Fundusz") z siedzibą w Warszawie, ul. Piękna 18, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto oraz rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe").

   Format załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku wynika z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku 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. 2014.133 - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych").

2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd Warsaw Equity Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem"), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe, informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do inwestorów Funduszu („List Towarzystwa") oraz sprawozdanie Zarządu Towarzystwa na temat działalności Funduszu w okresie sprawozdawczym oraz zasad sporządzania rocznego sprawozdania finansowego („Sprawozdanie z działalności") spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późniejszymi zmianami – „ustawa o rachunkowości") i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik z operacji Funduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.

Building a better working world

3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
   - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
   - Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

   w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wyrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
   - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2015 roku;
   - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
   - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.

5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, ustęp 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 roku, nr 249, poz. 1859).

6. Zapoznaliśmy się ze Sprawozdaniem z działalności w okresie od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.

Building a better working world

7. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

w imieniu
Ernst & Young Audyt Polska spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Łukasz Szczepański
Biegły Rewident
Nr 12168
Warszawa, dnia 31 marca 2016 roku

FIRST PRIVATE EQUITY
FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH
(do dnia 9 lipca 2015 roku działający jako Investor Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych)

RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2015 ROKU

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

W dniu 16 sierpnia 2007 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF") wydała zezwolenie na utworzenie Investor Leveraged Buy Out Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Fundusz"). W dniu 15 grudnia 2010 roku Fundusz zmienił nazwę na Investor Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych. W dniu 10 lipca 2015 roku Fundusz zmienił nazwę na First Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych.

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Piękna 18.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 11 października 2007 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 327.

Fundusz posiada numer NIP: 1080003744 nadany oraz symbol REGON: 141164519.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu jest lokowanie środków pieniężnych zebranych publicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku Fundusz wyemitował 116.881 certyfikatów inwestycyjnych serii A oraz umorzył 41.016 certyfikatów inwestycyjnych.

Zbadane sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku („okres sprawozdawczy").

Organem zarządzającym Funduszu jest Warsaw Equity Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo") z siedzibą w Warszawie, ul. Piękna 18. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000294964. Do dnia 9 lipca 2015 roku organem zarządzającym Funduszu było Investors Towarzystwo Funduszu Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Mokotowska 1. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000227685.

W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 31 marca 2016 roku wchodzili:

Jerzy Krok	- Prezes Zarządu
Jacek Legutko	- Wiceprezes Zarządu
Piotr Kuffel	- Wiceprezes Zarządu,

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym rejestr aktywów Funduszu jest ING Bank Śląski S.A. z siedzibą w Katowicach, przy ul. Sokolskiej 34 („Depozytariusz").

Rejestr certyfikatów inwestycyjnych Funduszu prowadzi Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4 („KDPW").

Prowadzenie ksiąg rachunkowych funduszu zostało zlecone spółce Vistra Fund Services Poland Sp. z o.o. S.K.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Bukowińskiej 22/8B.

2. Sprawozdanie finansowe

2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w dniu 27 lipca 2015 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdania finansowego Funduszu.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (DzU z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późniejszymi zmianami), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 28 lipca 2015 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o sprawozdaniu finansowym Funduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o sprawozdaniu finansowym Funduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 31 marca 2016 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

„Dla Zgromadzenia Inwestorów First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych Equity i Rady Nadzorczej Warsaw Equity Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku („okres sprawozdawczy") First Private Equity Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych (do dnia 9 lipca 2015 roku działającego jako Investor Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych) („Fundusz") z siedzibą w Warszawie, ul. Piękna 18, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania

finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto oraz rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe").

Format załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku wynika z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku 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. 2014.133 - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych").

2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd Warsaw Equity Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem"), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe, informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do inwestorów Funduszu („List Towarzystwa") oraz sprawozdanie Zarządu Towarzystwa na temat działalności Funduszu w okresie sprawozdawczym oraz zasad sporządzania rocznego sprawozdania finansowego („Sprawozdanie z działalności") spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późniejszymi zmianami – „ustawa o rachunkowości") i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik z operacji Funduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.

3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
   - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
   - Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

   w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wyrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam

wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
   - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2015 roku;
   - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
   - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, ustęp 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 roku, nr 249, poz. 1859).
6. Zapoznaliśmy się ze Sprawozdaniem z działalności w okresie od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.
7. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza."

Badanie sprawozdania finansowego Funduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 9 listopada 2015 roku do dnia 30 listopada 2015 roku oraz od dnia 29 lutego 2016 roku do dnia 31 marca 2016 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa 18 marca 2016 roku i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Funduszu od dnia 9 listopada 2015 roku do dnia 20 listopada 2015 roku oraz od dnia 29 lutego 2016 roku do dnia 11 marca 2016 roku.

2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego sprawozdania finansowego Funduszu, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Funduszu, księgi rachunkowe Funduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 31 marca 2016 roku Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Funduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym sprawozdaniu finansowym Funduszu oraz

- ujawnieniu w zbadanym sprawozdaniu finansowym Funduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe Funduszu.

Jednocześnie oświadczamy, że w trakcie badania sprawozdania finansowego nie nastąpiły ograniczenia zakresu badania.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Funduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Funduszu na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (DzU z 2007 roku, Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie").

Stan certyfikatów inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2015 roku został potwierdzony przez KDPW prowadzący rejestr certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

2.3 Informacje o sprawozdaniu finansowym Funduszu za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku („poprzedni okres sprawozdawczy") zostało zbadane przez Natalię Dembek-Ślusarczyńską, kluczowego biegłego rewidenta nr 11307, działającego w imieniu Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń . Sprawozdanie finansowe Funduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Zgromadzeniu Inwestorów w dniu 28 kwietnia 2015 roku.

Sprawozdanie finansowe Funduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 30 kwietnia 2015 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2014 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Funduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku.

3. Sytuacja finansowa

3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Funduszu w latach 2013 – 2015 wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.

	2015	2014	2013
Lokaty	100.427	148.890	163.037
Aktywa netto	110.361	155.675	188.359
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (zł)	1.454,70	1.563,29	1.700,62
Wynik z operacji	(10.813)	(14.395)	15.050
Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego (%) $\frac{(WANc_{t1} - WANc_{t0}) \times 100}{WANc_{t0}}$	(6,9%)	(8,1%)	8,7%
Wskaźnik efektywności (%) $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	(7,2%)	(8,2%)	8,4%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) $\frac{\text{koszty Funduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	3,4%	3,5%	3,5%
Wskaźniki inflacji:			
Średnioroczny	(0,9%)	0,0%	0,9%
Od grudnia do grudnia	(0,5%)	(1,0%)	0,7%

t0 - początek okresu obrachunkowego
t1 - koniec okresu obrachunkowego
WAN – wartość aktywów netto
WANc - wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego za okres sprawozdawczy wyniosła (6,9%) w porównaniu z (8,1%) za poprzedni okres sprawozdawczy i 8,7% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł (7,2%) w porównaniu z (8,2%) za poprzedni okres sprawozdawczy i wskaźnikiem efektywności 8,4% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku;

- Stosunek poziomu kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,4% w porównaniu z 3,5% za poprzedni okres sprawozdawczy i 3,5% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku.

3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2015 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności. W szczególności na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (DzU z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, z późniejszymi zmianami – „ustawa o funduszach inwestycyjnych") lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2015 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Prawidłowość stosowanego systemu księgowości

Księgowość Funduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego AVS w siedzibie spółki, której Towarzystwo zleciło usługowe prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu na podstawie odrębnej umowy.

We wszystkich istotnych dla zbadanego sprawozdania finansowego Funduszu aspektach, Fundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późniejszymi zmianami – „ustawa o rachunkowości"), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe Funduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym sprawozdaniem finansowym,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Funduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Funduszu

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Funduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Funduszu została przedstawiona w zbadanym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Wykazany stan lokat Funduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym sprawozdaniu finansowym Funduszu ze stanem faktycznym została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Funduszu dołączonym do zbadanego sprawozdania finansowego Funduszu.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania sprawozdania finansowego za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Funduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od KDPW.

3. Informacja dodatkowa

Wprowadzenie do zbadanego sprawozdania finansowego, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

4. List Towarzystwa

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do inwestorów Funduszu („List Towarzystwa"), opisującą wyniki działania Funduszu w okresie sprawozdawczym. Informacje zawarte w tym liście, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

5. Sprawozdanie z działalności Funduszu

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Funduszu okresie od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku oraz zasad sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności") i uznaliśmy, że informacje pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU 2014.133 z późniejszymi zmianami).

6. Wskaźniki istotności

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Funduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i jakościowych.

7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Fundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe.

w imieniu
Ernst & Young Audyt Polska spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident

Łukasz Szczepański
Biegły Rewident
Nr 12168

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 31 marca 2016 roku