

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe Funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. Fundusze te obejmują zakresem swoich strategii inwestycyjnych wszystkie segmenty polskiego rynku finansowego: od instrumentów rynku pieniężnego i obligacji do akcji notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na giełdach w regionie Europy Środkowowschodniej.

Pierwsza połowa 2008 roku była trudna dla inwestorów lokujących swoje oszczędności w polskie akcje. Główny indeks giełdowy w pierwszym półroczu stracił 26,1%, co bezpośrednio przełożyło się na słabe wyniki funduszy inwestycyjnych. Pogarszające się rezultaty spółek oraz pierwsze symptomy spowolnienia gospodarczego zmusiły wiele osób do poszukiwania bezpieczniejszych form lokowania środków. Lokaty i struktury inwestycyjne, mocno promowane i oferowane przez banki, absorbowały środki lokowane dotąd na GPW. Okres ten był trudny również dla rynku instrumentów dłużnych. Rosnąca presja inflacyjna zmuszała Radę Polityki Pieniężnej do podwyższania stóp procentowych, co niekorzystnie przekładało się na rynek obligacji.

Stopy zwrotu jednostek kategorii A poszczególnych Funduszy Legg Mason na przestrzeni ubiegłego półrocza (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa opublikowanych na koniec czerwca 2008 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2007 r.) wyniosły odpowiednio: -21,34% dla Funduszu Legg Mason Akcji FIO, -12,08% dla Funduszu Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO, -4,80% dla Funduszu Legg Mason Senior SFIO. Legg Mason Pieniężny FIO, który stanowi bezpośrednią alternatywę do lokat bankowych, uzyskał stopę zwrotu w wysokości 2,35%, natomiast stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła -0,69%. CitiPłynnościowy SFIO na koniec czerwca 2008 roku wypracował zysk na poziomie 2,69%.

W wyniku dokonywanych odkupień oraz spadków wyceny jednostek uczestnictwa, poszczególne miesiące pierwszego półrocza 2008 roku przynosiły zmniejszenie łącznych aktywów Funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych. Wartość aktywów netto Funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI spadła o 25% w porównaniu do końca ubiegłego roku, wynosząc łącznie na koniec okresu sprawozdawczego 3,599 miliardów złotych. Największymi pod względem zarządzanego kapitału pozostają Fundusze: Legg Mason Akcji FIO, Legg Mason Senior SFIO i Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO.

Legg Mason TFI S.A. utrzymało jedną z czołowych pozycji na rynku celowych programów inwestycyjnych, w szczególności Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). W I półroczu 2008 r. w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego zostały zarejestrowane kolejne 2 Pracownicze Programy Emerytalne w formie umowy o wnoszenie składek do Funduszy Legg Mason (w sumie działają obecnie 32 PPE prowadzone przez Legg Mason). I półrocze było także okresem, kiedy pracowaliśmy nad znacznym poszerzeniem sieci dystrybucji. Dzięki tej pracy fundusze inwestycyjne Legg Mason w okresie sprawozdawczym zostały zaoferowane Klientom przez dwóch nowych dystrybutorów.

Przekazując sprawozdania finansowe, które zawierają pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności poszczególnych Funduszy, pragnę podziękować Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie naszym Funduszom oraz zapewnić, że naszym priorytetem niezmiennie pozostaje dążenie do wyjątkowych wyników inwestycyjnych na rynku oraz koncentracja na długoterminowych celach inwestycyjnych naszych Klientów.

Z poważaniem,


Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu

**Legg Mason Akcji
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Półroczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku**

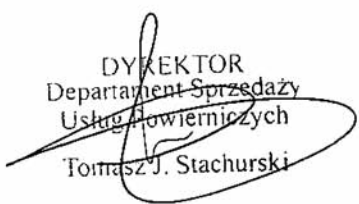
Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Legg Mason Akcji (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 sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Sławomir Trapszo

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Dowierniczych

Tomasz J. Stachurski

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice
T +48 32 357 70 00

NIP 634-013-54-75
KRS 5459
Sąd Rejonowy w Katowicach

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

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
LEGG MASON AKCJI FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO
OBEJMUJĄCEGO OKRES
OD 1 STYCZNIA 2008 ROKU DO 30 CZERWCA 2008 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Placu Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku o wartości 1.519.229 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 1.654.794 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 499.064 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 853.873 tys. złotych, oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tego śródrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. W oparciu o przeprowadzony przegląd, naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego śródrocznego sprawozdania finansowego.

Zakres przeglądu

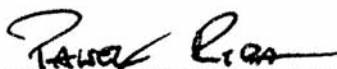
Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta *Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych*, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

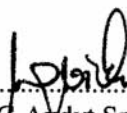
Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone śródroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

Inne kwestie

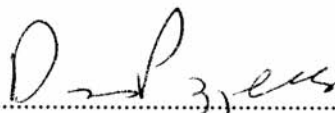
Do śródrocznego sprawozdania finansowego dołączono List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A skierowany do uczestników Funduszu oraz Oświadczenie Depozytariusza.



Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły Rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
David Pozzocco, Dyrektor

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. Z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Banku Handlowego Spółka Akcyjna, przedstawia półroczne sprawozdanie Legg Mason Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
- Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku, o łącznej wartości 1 519 229 tys. zł.
- Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 1 654 794 tys. zł.
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -499 064 tys. zł.
- Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku.
- Noty objaśniające.
- Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
podpis

Członek Zarządu
Jacek Treumann
podpis

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
podpis

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

Nazwa Funduszu

Legg Mason Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy LM Akcji FIO oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiAkcji. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 2, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu.

Punktem odniesienia dla oceny realizacji celu inwestycyjnego w okresach trzyletnich jest reinwestowana miesięcznie suma:

- 1) miesięcznej zmiany indeksu giełdowego rynku podstawowego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA (WIG) z wagą 0,8 oraz
- 2) średniej arytmetycznej ze średnich ważonych rentowności 13-tygodniowych bonów skarbowych oferowanych na wszystkich przetargach w miesiącu, które są publikowane przez Narodowy Bank Polski, przeliczonej na liczbę dni w miesiącu z wagą 0,2.

Indeks ten będzie wyliczany, co miesiąc. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Lokaty Funduszu

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 3 i 5, wyłącznie w:

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei, Norwegia, Meksyk, Islandia, Nowa Zelandia, Szwajcaria, Turcja,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów.
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także - na podstawie zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd - w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy
- 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom

mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:

- a) emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub

- b) emitowane, poręczane lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub

- c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1) lub
- d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:

- emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub udziały reprezentujące co najmniej 75% kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,
- jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,
- publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,
- należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,
- zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tirecie trzeciej, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
- papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).

2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wymaga uzyskania zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku.

Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.

3. Fundusz może nabywać:

- 1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
- 2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne,
- 3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
 - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika,
 - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa

członkowskiego lub państwa należącego OECD oraz zapewniona jest na zasadzie wzajemności współpraca Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z tym organem,

- c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w rozdziale 1 działu V Ustawy,
 - d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych
- pod warunkiem, że nie więcej niż 10 % wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem, zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.
4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Towarzystwo.
5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Łączna wartość lokat określonych w ust. 1 pkt 5) „**Lokaty Funduszu**” nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Funduszu.
2. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
3. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość takich lokat nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.
4. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym, lub w tej samej instytucji kredytowej.
5. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.
6. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
7. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące przez OECD lub międzynarodową instytucję finansową, któ-

rej członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie.

8. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 6).
9. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 7), przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczane lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.
10. Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, o których mowa w pkt. 6) i 8), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w pkt. 7) i 9), Fundusz dokonuje lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym, że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu,
11. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania, o której mowa w ust. 4 „Lokaty Funduszu”
12. Łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, zaś łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.
13. Postanowień ust. 2 i 3 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.
14. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny, a suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu. Lokat w listy zastawne nie uwzględnia się przy ustalaniu limitu, o którym mowa w ust. 2 i 3.

15. Fundusz nie może:

- a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,
- b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
- c) nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika,
- d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
- e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.

16. W przypadku, gdy papiery wartościowe, nabyte przez fundusze inwestycyjne otwarte zarządzane przez Towarzystwo, dawałyby więcej niż 10% głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% ogólnej liczby głosów.

17. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

- 1) podmioty należące do grupy kapitałowej, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot,
- 2) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
- 3) w przypadku o którym mowa w pkt. 2), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
- 4) łączna wartość lokat Funduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Funduszu, nie więcej jednak niż 10%, wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1), oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% wartości aktywów Funduszu.

18. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nieprzekraczającej 10% wartości aktywów netto Funduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu.

19. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych nie może przekroczyć 30% wartości aktywów netto Funduszu.

W przypadku przekroczenia ograniczeń, o których mowa powyżej Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych.

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006

roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie, ul. T. Chałubińskiego 8. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2008 roku.

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

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

Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego

Podmiotem, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

Fundusz zbywa różne kategorie jednostek uczestnictwa. Fundusz oferuje następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu,
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 44 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik

złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5.000.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,

- 6) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w

ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 36 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu.

Na dzień bilansowy Uczestnicy Funduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A, I, V i E, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w %)

Składniki lokat	30-06-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	1 635 462	1 492 289	89,04	1 926 852	2 273 250	89,60
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	24 664	24 976	1,49	24	25	0,00
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Wierzytelności						
Weksle	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Depozyty						
Inne	1 964	1 964	0,12	32 990	32 990	1,29
Suma	1 662 090	1 519 229	90,65	1 959 866	2 306 265	90,89

Zestawienie lokat należy analizować łącznie z tabelami uzupełniającymi i dodatkowymi oraz notami objaśniającymi i informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			56 258 993		1 297 807	1 256 309	74,96
CEZPL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW/Praga	200 879	Czechy	26 417	37 854	2,26
AMREST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	499 212	Holandia	50 194	38 439	2,29
ARTMAN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	149 927	Polska	11 269	13 419	0,80
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	358 014	Polska	28 090	28 641	1,71
MILLENNIUM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 070 000	Polska	8 830	7 276	0,43
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	78 831	Polska	63 537	32 715	1,95
BUDIMEX	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	203 304	Polska	18 355	15 268	0,91
BANK ZACHODNI							
WBK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	270 655	Polska	49 311	36 917	2,20
SYGNITY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	936 595	Polska	46 265	20 493	1,22
DWORY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	13 690 713	Polska	10 310	11 637	0,69
EMPERIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	263 067	Polska	20 472	30 516	1,82
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	257 347	Polska	15 964	49 025	2,93
FAMUR	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	351	Polska	2	1	0,00
INDYKPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	88 000	Polska	12 692	5 104	0,30
INTERCARS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	125 461	Polska	18 563	11 793	0,70
KĘTY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	69 228	Polska	9 416	6 708	0,40
KGHM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	708 124	Polska	56 858	70 812	4,23
KOGENERA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 109 284	Polska	66 177	63 118	3,77
KOELNER	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	92 302	Polska	6 270	2 030	0,12
KREDYTB	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	862 306	Polska	17 777	15 177	0,91
KRUSZWICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	333 063	Polska	16 086	16 270	0,97
LOTOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	429 355	Węgry	19 505	11 378	0,68
LPP SA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	23 755	Polska	15 176	43 139	2,57
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	355 763	Polska	26 322	20 990	1,25
POLIMEXMS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	6 419 231	Polska	18 869	33 958	2,03
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	745 033	Polska	137 974	122 558	7,31
PGNiG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	8 024 069	Polska	27 376	26 720	1,59
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 502 113	Polska	120 332	85 422	5,10
PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 813 212	Polska	108 848	129 014	7,70
PEP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	391 548	Polska	12 734	10 963	0,65
PROCHEM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	184 544	Polska	11 289	8 971	0,54
QUMAKSEK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	843 008	Polska	13 119	12 055	0,72
RAFAKO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	244 676	Polska	489	1 860	0,11
REMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	298 941	Polska	7 278	3 973	0,24
RUCH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	195 132	Polska	4 670	2 546	0,15
SNIEZKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	15 407	Polska	548	605	0,04
STALPROFIL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	721 858	Polska	10 420	9 673	0,58
ABG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 168 160	Polska	9 002	6 624	0,40
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	6 274 032	Polska	136 499	129 496	7,73
TVN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 572 168	Polska	34 827	27 513	1,64
PULAWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	244 516	Polska	16 260	29 831	1,78
POLICE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 425 809	Polska	13 415	25 807	1,54

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach zagranicznych			10 177 371		337 655	235 980	14,08
STRABAG	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Wiedniu	158 787	Austria	26 066	26 364	1,57
ERSTE BANK	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Wiedniu	340 000	Austria	75 511	45 093	2,69
PTA	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
GRUPP AS	- rynek regulowany	Wartościowych w Tallinie	579 584	Estonia	12 007	4 115	0,25
TALLINK	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
GROUP	- rynek regulowany	Wartościowych w Tallinie	5 605 000	Estonia	28 105	13 724	0,82
AS ESTII	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
EHITUS	- rynek regulowany	Wartościowych w Tallinie	200 000	Estonia	4 196	2 314	0,14
BELVEDERE	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Paryżu	50 000	Francja	31 646	9 393	0,56
OTP BANK	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
HUF	- rynek regulowany	Wartościowych w Budapeszcie	500 000	Węgry	66 373	44 260	2,64
PANEVEZIO	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
STATYBOS	- rynek regulowany	Wartościowych w Wilnie	752 000	Litwa	10 597	6 341	0,38
LUKOIL	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
- SPON	- rynek regulowany	Wartościowych w Londynie	192 000	Rosja	41 376	40 123	2,39
OAD	Aktywny rynek	"Giełda Papierów					
ROSNEFT OIL	- rynek regulowany	Wartościowych w Londynie"	1 800 000	Rosja	41 778	44 253	2,64

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Dłużne papiery wartościowe (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys."	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Suma dłużnych papierów wartościowych							25 042	2 560	24 664	24 976	1,49
O terminie wykupu do 1 roku:							25 012	2 530	24 634	24 945	1,49
Obligacje							12	30	12	12	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany							12	30	12	12	0,00
TZ0808	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	05-08-2008	Zmienne 5.76%	1	10	1	1	0,00
TZ1108	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	05-11-2008	Zmienne 6.25%	1	10	1	1	0,00
DZ0109	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18-01-2009	Zmienne 6.62%	10	10	10	10	0,00
Bony skarbowe							25 000	2 500	24 622	24 933	1,49
BS160708	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	16-07-2008	Nie dotyczy	25 000	2 500	24 622	24 933	1,49
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							30	30	30	31	0,00
Obligacje							30	30	30	31	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany							30	30	30	31	0,00
DZ0709	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18-07-2009	Zmienne 5.50%	10	10	10	11	0,00
WZ0911	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24-09-2011	Zmienne 6.33%	10	10	10	10	0,00
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	25-01-2018	Zmienne 5.96%	10	10	10	10	0,00

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Depozyty (w tys. PLN z wyjątkiem wartości w danej walucie - odpowienio w PLN)

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny bilansowej w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depozyty:					1 963 965,08	1 964 193 965,08	1 964	0,12
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,38%	1 963 965,08	1 964 193 965,08	1 964	0,12

BILANS

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Bilans	30-06-2008	31-12-2007
I. Aktywa	1 675 716	2 537 250
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7 944	4 963
rachunek inwestycyjny	0	0
rachunek nabyć	0	0
rachunek umorzeń	0	0
rachunek walutowy	7 883	373
rachunek CPO Portfel	61	36
pozostałe rachunki pieniężne	0	0
2. Należności	6 463	13 040
z tytułu zbytych lokat	4 514	29 173
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	168	2 616
dywidendy	1 781	58
odsetki	0	1
od lokat bankowych	0	1
od rachunków pieniężnych Funduszu	0	0
od rachunku walutowego	0	0
od obligacji	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	142 080	210 314
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 492 332	2 273 275
dłużne papiery wartościowe	43	25
akcje	1 492 289	2 273 250
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	26 897	32 990
dłużne papiery wartościowe	24 933	0
akcje	0	0
depozyty bankowe	1 964	32 990
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	2 668
II. Zobowiązania	20 922	28 583
1. Z tytułu nabytych aktywów	0	0
2. Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	0	0
3. Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
4. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	423	1 594
5. Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	14 361	27 526
6. Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu	0	0
7. Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu	0	0
8. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
9. Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
10. Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
11. Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
12. Z tytułu rezerw	5 946	3 739
rezerwa na wynagrodzenie Towarzystwa	5 561	3 617
rezerwa na pozostałe koszty Funduszu	385	122
13. Pozostałe zobowiązania	192	1 595
III. Aktywa netto	1 654 794	2 508 667
IV. Kapitał Funduszu	1 775 562	2 130 448
1. Kapitał wpłacony	16 448 126	11 103 745
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-14 672 564	-8 973 297
V. Dochody zatrzymane	22 695	31 908
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-46 075	-37 744
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	68 770	69 652
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-143 463	346 311
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	1 654 794	2 508 667
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	5 088 078,231	6 069 226,217
A,B,I	5 036 140,959	6 005 851,506
V	36 410,089	63 374,711
E	15 527,183	0,000
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	325,23	413,34
A,B,I	325,18	413,29
V	330,90	418,43
E	326,70	0,00

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tys. PLN z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa w PLN)

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007	od 01-01-2007 do 30-06-2007
I. Przychody z lokat	24 224	50 763	31 125
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	19 506	41 268	27 897
2. Przychody odsetkowe	4 706	9 303	3 209
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	3	146	0
5. Pozostałe	9	46	19
II. Koszty Funduszu	32 632	79 344	29 131
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	32 220	78 117	28 569
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	382	1 085	407
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	86	41
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	3	2	2
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	90
13. Pozostałe	27	54	22
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty Funduszu netto	32 632	79 344	29 131
V. Przychody z lokat netto	-8 408	-28 581	1 994
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-490 656	168 568	605 365
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-882	57 864	9 918
z tytułu różnic kursowych	-860	-734	-92
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-489 774	110 704	595 447
z tytułu różnic kursowych	-20 779	-24 655	-1 073
VII. Wynik z operacji	-499 064	139 987	607 359
A,B,I	-493 999	138 446	602 217
V	-3 582	1 541	5 142
E	-1 484	0	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-98,08	21,49	103,05
A,B,I	-98,09	21,46	103,04
V	-98,38	24,78	104,80
E	-95,57	0,00	0,00

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto	-853 873	1 403 220
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	2 508 667	1 105 447
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-499 064	139 987
a) przychody z lokat netto	-8 408	-28 581
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-882	57 864
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-489 774	110 704
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-499 064	139 987
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-354 809	1 263 233
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	5 344 381	9 425 150
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-5 699 190	-8 161 917
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-853 873	1 403 220
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 654 794	2 508 667
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 819 466	2 211 300
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-981 148	2 803 747

1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-981 148	2 803 747
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	15 120 117,940	22 009 239,174
A,B,I	15 085 698,611	21 925 452,794
V	18 518,933	83 786,380
E	15 900,396	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	16 101 265,926	19 205 492,165
A,B,I	16 055 409,158	19 153 231,358
V	45 483,555	52 260,807
E	373,213	-
c) saldo zmian	-981 147,986	2 803 747,009
A,B,I	-969 710,547	2 772 221,436
V	-26 964,622	31 525,573
E	15 527,183	-
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	5 088 078,231	6 069 226,217
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	43 731 429,788	28 611 311,848
A,B,I	43 581 217,537	28 495 518,926
V	134 311,855	115 792,922
E	15 900,396	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	38 643 351,557	22 542 085,631
A,B,I	38 545 076,578	22 489 667,420
V	97 901,766	52 418,211
E	373,213	-
c) saldo zmian	5 088 078,231	6 069 226,217
A,B,I	5 036 140,959	6 005 851,506
V	36 410,089	63 374,711
E	15 527,183	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	-88,11	74,81
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	413,34	338,53
A,B,I	413,29	338,52
V	418,43	339,28
E	-	-
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	325,23	413,34
A,B,I	325,18	413,29
V	330,90	418,43
E	326,70	-
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-42,87%	22,10%
A,B,I	-42,87%	22,09%
V	-42,07%	23,33%
E	-	-
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	325,18	332,50
-data wyceny	2008-06-30	10-1-2007
V	330,90	333,34
-data wyceny	2008-06-30	10-1-2007
E	326,70	0,00
-data wyceny	2008-06-30	-
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	414,41	491,41
-data wyceny		06-07-2007
	2008-01-02	07-07-2007
		08-07-2007
V	419,59	495,07
-data wyceny		06-07-2007
	2008-01-02	07-07-2007
		08-07-2007
E	374,51	-
-data wyceny	2008-02-19	-
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	325,18	413,42
-data wyceny	2008-06-30	12-28-2007
V	330,90	418,53
-data wyceny	2008-06-30	12-28-2007
E	326,70	0,00
-data wyceny	2008-06-30	-
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	3,6%	3,6%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,6%	3,5%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%

3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,0%	0,1%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

* procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym wyliczona od daty pierwszego nabycia w klasie V według wartości aktywów na jednostkę z dnia 12.10.2006 roku

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 – Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) oraz sporządził powyższe półroczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami).

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym.

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2008 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat oraz bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto oraz rachunku wyniku z operacji jest to koniec poprzedniego roku obrotowego i półrocze poprzedniego roku obrotowego.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską, a w przypadku nabycia akcji z wykorzystaniem praw poboru także koszt nabycia tych praw.

Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero.

Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy.

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

Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmuje się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu. Dla celów sporządzenia sprawozdania finansowego składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz do dnia bilansowego, dla których potwierdzenia transakcji dotarły do Funduszu po dniu bilansowym są ujmowane w aktywach Funduszu.

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

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

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

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

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

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

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

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

W przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między wartością bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/starach)

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.

W przypadku odkupywania jednostek uczestnictwa jako metodę rozchodu jednostek uczestnictwa stosuje się metodę „FIFO”, tzn. Fundusz odkupuje jako pierwsze jednostki zbyte najwcześniej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2008 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (Preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Wycena składników lokat

Wycena aktywów Funduszu oraz ustalenie wartości aktywów netto Funduszu i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa dokonywana jest w dniach wyceny, przypadających na wszystkie dni

regularnych sesji na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Funduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Funduszu w dniu wyceny.

Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę jednostek uczestnictwa, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 Ustawy o Rachunkowości w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
- zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wycenia się w następujący sposób:

- 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:
 - a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,
 - b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt. 1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,
- 2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 4,
- 3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w pkt 2).

2. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:

- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
- zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
- ceny są podawane do publicznej wiadomości.

3. Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23:00.

4. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, uznaje się wartość wyznaczoną na podstawie:

- 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na MTS Ceto S.A., a w przypadku jego braku,
- 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofer-

- tach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku
- 3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem a w przypadku jej braku,
 - 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku jej braku
 - 5) właściwego modelu składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.
5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.
6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust 7 wycenia się według:
- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
 - 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej spełniającej warunki określone w ust. 4.
7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego dotychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.

12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust 3.
13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
- 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 5.
 - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
 - 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

Nota nr 2 – Należności

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych lokat	4 514	12 116
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	168	924
Z tyt. dywidend	1 781	0

Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. nabytych aktywów	0	2 888
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	423	4 182
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	14 361	2 836
Z tyt. rezerw w tym:	5 946	9 046
- na wynagrodzenie Towarzystwa	5 561	7 930
- na pozostałe koszty	385	1 116
Pozostałe zobowiązania	192	9 631
-rachunek umorzeń	0	8 629

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w Banku Handlowym w Warszawie S.A. Środki w CZK, EURO i HUF, USD znajdowały się na rachunkach w ING Bank Śląski S.A.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wynosił 24 098 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku wynosił 52 415 tys. zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2008 roku

	w walucie (w tys.)	w złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	61 (PLN)	61
ING Bank Śląski	4 573,54 (CZK)	640
ING Bank Śląski	1 890,60 (EURO)	6 342
ING Bank Śląski	178,57 (USD)	379
ING Bank Śląski	36 938,32 (HUF)	522

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2007 roku

	w walucie (w tys.)	w złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	220 (PLN)	220
ING Bank Śląski	4 573,54 (CZK)	616
ING Bank Śląski	884,42 (EURO)	3 168
ING Bank Śląski	178,46 (USD)	435
ING Bank Śląski	36 938,32 (HUF)	524

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz w części dłużnej portfela inwestycyjnego posiadał wyłącznie dłużne papiery wartościowe Skarbu Państwa o zmiennym oprocentowaniu, z którymi związane jest ryzyko przepływów środków pieniężnych.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	24 933/1,49 %	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	43/0,00 %	25/0,00%

Ryzyko koncentracji kredytowej

Ryzyko koncentracji kredytowej na dzień 30 czerwca 2008 roku.

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2008 roku fundusz nie posiadał aktywów narażonych na ryzyko koncentracji kredytowej.

Ryzyko koncentracji kredytowej na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Zaangażowanie Funduszu wobec podmiotów z Grupy Kapitałowej Polimex-Mostostal Siedlce S.A. na dzień 31 grudnia 2007 roku wyniosło 20 394 tysięcy złotych, co stanowiło 0,79 % aktywów Funduszu.

Zaangażowanie Funduszu wobec podmiotów z Grupy Kapitałowej Prokom Software S.A. na dzień 31 grudnia 2007 roku wyniosło 8 117 tysięcy złotych, co stanowiło 0,31 % aktywów Funduszu.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe jest związane ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań:

- Emitentów dłużnych papierów wartościowych
- Stron, z którymi Fundusz zawiera transakcje dotyczące papierów wartościowych (np. transakcje odkupu, transakcje typu SWAP).

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz posiadał w części dłużnej portfela inwestycyjnego wyłącznie dłużne papiery wartościowe Skarbu Państwa.

Ryzyko walutowe

Wartość jednostki uczestnictwa jest nominowana w złotych, jednakże Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa nominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość jednostki oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany prawa dewizowego jak i zmiany kursów walutowych. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Ryzyko nabywania walut obcych oraz ryzyko inwestowania w aktywa nominowane w walutach obcych będzie minimalizowane przez zawieranie transakcji zabezpieczających. Niemniej istnieje prawdopodobieństwo niepełnego dopasowania instrumentów zabezpieczających, co może spowodować wpływ wahań kursów walut na jednostkę uczestnictwa Funduszu.

Strategia ta może także znacząco ograniczać stopę zwrotu wyrażoną w walucie obcej, jeżeli waluta, w której nominowane są aktywa umacnia się względem złotego.

Transakcje zabezpieczające, mające na celu redukcję ryzyka walutowego, mogą wywołać inne rodzaje ryzyk, takie jak ryzyko niewypłacalności partnera transakcji, które zostało opisane przy omawianiu ryzyka kredytowego, a także wyceny instrumentu zabezpieczającego (np. „cross-currency hedge” tj. walutowe transakcje wymiany płatności).

Struktura ryzyka walutowego została przedstawiona w nocie nr 9.

Nota nr – 6 Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.
Stan na 30-06-2008 roku.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	Wartość w tys. PLN
DS1017	01-07-2008	100 088
PS0310	01-07-2008	41 992

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.
Stan na 31-12-2007 roku.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	Wartość w tys. PLN
DS1015	02-01-2008	160 221
WZ0118	02-01-2008	50 093

Transakcje przedstawione powyżej są transakcjami w wyniku, których następuje przeniesienie na Fundusz praw własności.

Na dzień 30 czerwca 2008 Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 30 czerwca 2008 Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Nota nr – 8 Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr - 9 Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku w lokatach Funduszu znajdowały się środki pieniężne denominowane w EURO, HUF, CZK, USD oraz papiery wartościowe denominowane w EURO, HUF, LTL, USD. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 30 czerwca 2008 roku.

EURO

Kurs średni NBP – 3,3542

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	1 890,60	6 341	0,38%
Papiery wartościowe	30 113 101	005	6,03%

HUF

Kurs średni NBP – 0,014143

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	36 938,32	522	0,03 %
Papiery wartościowe	3 129 463	44 260	2,64 %

USD

Kurs średni NBP – 2,1194

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	178,57	379	0,02%
Papiery wartościowe	39 811	84 376	5,03 %

LTL

Kurs średni NBP – 0,9714

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	6 528	6 341	0,38%

Na dzień 31 grudnia 2007 roku w lokatach Funduszu znajdowały się środki pieniężne denominowane w EURO, HUF, CZK, USD oraz papiery wartościowe denominowane w HUF, LTL, LVL, USD, EURO. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2007 roku.

EURO

Kurs średni NBP – 3,5820

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	884,42	3 168	0,13%
Papiery wartościowe	39 326	140 866	5,57%

CZK

Kurs średni NBP – 0,1348

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	4 573,54	617	0,02%

HUF

Kurs średni NBP – 0,014188

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	36 938,32	524	0,02%
Papiery wartościowe	4 395 000	62 356	2,47%

LTL

Kurs średni NBP – 1,0374

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	11 731	12 170	0,48%

LVL

Kurs średni NBP – 5,1399

Rodzaj	Wartość w tys. LVL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	132	679	0,03%

USD

Kurs średni NBP – 2,4350

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	178,46	435	0,02%
Papiery wartościowe	34 068	82 956	3,28%

Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu różnic kursowych	(860)	(734)

Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu różnic kursowych	(20 779)	(24 655)

Nota nr – 10 Dochody i ich dystrybucja

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Akcje	(207)	58 598	10 010
Obligacje	185	0	0

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

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Akcje	(468 995)	135 359	596 520
Obligacje	0	0	0

Nota nr – 11 Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Łączne roczne wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 3,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii A i B w maksymalnej wysokości 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii V w maksymalnej wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

Opłata za zarządzanie

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
	32 220	78 117	28 569

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**Wartość aktywów netto**

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	1 654 794	2 508 667	1 105 447
A,B,I	1 637 673	2 482 149	1 094 641
V	12 048	26 518	10 806
E	5 073	0	0

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.

	30-06-2008	31-12-2007	31-12-2006
WAN/JU	325,23	413,34	338,53
A,B,I	325,18	413,29	338,52
V	330,90	418,43	339,28
E	326,70	0	0

Wartość aktywów netto

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	1 654 794	2 508 667	1 105 447
A,B,I	1 637 673	2 482 149	1 094 641
V	12 048	26 518	10 806
E	5 073	0	0

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w PLN)

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN/JU	325,23	413,34	338,53
A,B,I	325,18	413,29	338,52
V	330,90	418,43	339,28
E	326,70	0	0

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym.

3. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

4. Zestawienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

W porównywalnych danych finansowych nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w obecnym sprawozdaniu a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

**Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Półroczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku**

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (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 sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych
Tomasz V. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trapszo

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
LEGG MASON ZRÓWNOWAŻONY ŚRODKOWOEUROPEJSKI
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO
OBEJMUJĄCEGO OKRES
OD 1 STYCZNIA 2008 ROKU DO 30 CZERWCA 2008 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy placu Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku o wartości 454.798 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 449.889 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 68.971 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 164.516 tys. złotych, oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tego śródrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. W oparciu o przeprowadzony przegląd, naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego śródrocznego sprawozdania finansowego.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta *Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych*, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane,

jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone śródroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

Inne kwestie

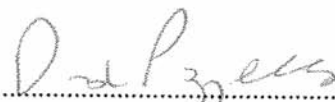
Do śródrocznego sprawozdania finansowego dołączono List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A skierowany do uczestników Funduszu oraz Oświadczenie Depozytariusza.



Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły Rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
David Pozzeco, Dyrektor

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia półroczne sprawozdanie Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku, o łącznej wartości 454 798 tys. zł.
- Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 449 889 tys. zł.
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie (68 971) tys. zł.
- Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku.
- Noty objaśniające.
- Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
podpis

Członek Zarządu
Jacek Treumann
podpis

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
podpis

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

Nazwa Funduszu

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać nazwy skróconej LM Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiZrównoważony FIO. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 1, w dniu 21 grudnia 1998 roku. Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku. Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości portfela akcji oraz osiąganie dochodów z lokat netto Funduszu w papiery dłużne. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, o którym mowa powyżej.

Lokaty Funduszu

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 3 i 5, wyłącznie w:
 - 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia,
 - 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,
 - 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także - na podstawie zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd - w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
 - 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są: emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się

do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1) lub emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki: emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub udziały reprezentujące co najmniej 75% kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's, jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro, publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek, należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tirecie trzeciej, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej, 5) wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).

2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wymaga uzyskania zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku. Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.

3. Fundusz może nabywać: jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne, tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli: instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa umarzają je na żądanie uczestnika, instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest na zasadzie wzajemności współpraca Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z tym organem, ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w rozdziale 1 działu V Ustawy, instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych pod warunkiem, że nie więcej niż 10% wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.

Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Towarzystwo.

5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Łączna wartość lokat określonych w ust. 1 pkt. 5) „**Lokaty Funduszu**” nie może przewyższąć 10% wartości aktywów Funduszu.

2. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.

3. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość takich lokat nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.

Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym, lub w tej samej instytucji kredytowej.

Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.

Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące przez OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie.

Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 7),

Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 8), przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczane lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.

Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską, o których mowa w pkt. 7) i 9), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w pkt. 8) i 10), Fundusz dokonuje lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym, że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania, o której mowa w ust. 3 „**Lokaty Funduszu**”

Łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwe-

stycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa w ust. 3 „**Lokaty Funduszu**”, nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, zaś łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą, o których mowa w ust. 3 „**Lokaty Funduszu**”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.

Postanowień ust. 2 i 3 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.

Fundusz nie może lokować więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny, a suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.

Fundusz nie może:

nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów, nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu, nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika, nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot, nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.

W przypadku, gdy papiery wartościowe, nabyte przez fundusze inwestycyjne zarządzane przez Towarzystwo, dawałyby więcej niż 10% głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% ogólnej liczby głosów.

W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

podmioty należące do grupy kapitałowej, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot, Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),

w przypadku o którym mowa w pkt. 2), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),

łączna wartość lokat Funduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Funduszu, nie więcej jednak niż 10%, wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1), oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% wartości aktywów Funduszu.

Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nie przekraczającej 10% wartości aktywów Funduszu w chwili zaciągania tych pożyczek i kredytów. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych nie może przekroczyć 30% wartości aktywów netto Funduszu.

W przypadku przekroczenia ograniczeń, o których mowa powyżej Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego dostosowania

wania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych.

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie, ul. T. Chałubińskiego 8. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2008 roku.

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

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

Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego

Podmiotem, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

Fundusz zbywa różne kategorie jednostek uczestnictwa. Fundusz oferuje następujące kategorie jednostek uczestnictwa: jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu, jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A, jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 44 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu, jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE, jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jedno-

stek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5.000.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu, jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu.

Na dzień bilansowy Uczestnicy Funduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A, I, V, E, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S,

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w %)

Składniki lokat	30-06-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	231 619	248 366	53,96	208 370	308 862	49,08
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji				0	80	0,01
Prawa poboru				Nie dotyczy		
Kwity depozytowe				Nie dotyczy		
Listy zastawne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Dłużne papiery wartościowe				181 622	181 798	39,50
Instrumenty pochodne				231 344	233 309	37,08
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością				Nie dotyczy		
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty				24 634	24 634	5,34
Waluty				79 492	79 492	12,63
Nieruchomości				Nie dotyczy		
Statki morskie						
Inne						
Suma				437 875	454 798	98,80
	519 206	621 743	98,80			

Zestawienie lokat należy analizować łącznie z tabelami uzupełniającymi i dodatkowymi oraz notami objaśniającymi i informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			3 849 048		103 760	144 815	31,46
CEZPL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW/Praga	158 457	Czechy	7 808	29 860	6,49
MOLPL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW/Budapeszt	27 430	Węgry	4 383	7 815	1,70
AMREST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	49 549	Holandia	4 854	3 815	0,83
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	25 000	Polska	2 456	2 000	0,43
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	5 227	Polska	4 341	2 169	0,47
BZWBK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	24 801	Polska	6 466	3 383	0,74
SYGNITY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	92 000	Polska	2 668	2 013	0,44
EMPERIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	47 621	Polska	1 198	5 524	1,20
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	29 954	Polska	968	5 706	1,24
GTC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	116 300	Polska	2 145	3 533	0,77
KOGENERA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	120 000	Polska	7 878	6 828	1,48
LPP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	3 000	Polska	3 012	5 448	1,18
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	39 681	Polska	1 676	2 341	0,51
POLIMEXMS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	335 775	Polska	292	1 776	0,39
ORBIS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	31 559	Polska	752	1 436	0,31
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	59 404	Polska	7 071	9 772	2,12
PGNiG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 114 411	Polska	4 011	3 711	0,81
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	211 884	Polska	4 763	7 234	1,57
PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	518 995	Polska	17 906	23 801	5,17
REMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	88 000	Polska	2 311	1 170	0,25
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	750 000	Polska	16 801	15 480	3,36

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach zagranicznych			5 474 068		127 859	103 551	22,50
STRABAG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	42 000	Austria	7 796	6 973	1,52
ERSTE BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	53 000	Austria	11 029	7 029	1,53
CAT OIL	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	56 745	Austria	3 746	1 713	0,37
KOMERCNI BANKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	27 593	Czechy	12 049	13 636	2,96
CESKY TELECOM	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	158 864	Czechy	8 543	10 816	2,35
PTA GRUPP AS	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	144 200	Estonia	3 050	1 024	0,22
TALLINK GROUP	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	1 400 000	Estonia	6 636	3 428	0,74
EESTI TELECOM	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	150 000	Estonia	4 104	3 497	0,76
ESTI EKSPRESS GROUP	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	39 029	Estonia	891	317	0,07
ESTIIGRUPP	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Paryżu	110 129	Francja	2 464	894	0,19
BELVEDERE	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	12 000	Węgry	7 595	2 254	0,49
OTP BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	270 610	Węgry	27 860	23 955	5,21
MATAV	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	875 700	Litwa	11 259	9 029	1,96
PANEVEZIO STATYBOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	250 000	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej	3 096	2 108	0,46
TEO1L LH	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	1 500 000	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej	3 576	2 798	0,61
ANADOLU EFES	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	84 198	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej	1 550	1 542	0,34
LUKOIL - SPON	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	28 000	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej	6 290	5 851	1,27
OAO ROSNEFT OIL	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	272 000	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej	6 325	6 687	1,45

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Dłużne papiery wartościowe (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. "	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							185 121	175 716	181 622	181 798	39,50
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							185 121	175 716	181 622	181 798	39,50
Obligacje							185 121	175 716	181 622	181 798	39,50
Aktywny rynek - rynek regulowany							175 121	175 121	171 618	171 717	37,32
WZ0911	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24-09-2011	Zmienne 6,33%	13 000	13 000	12 920	13 179	2,86
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	25-01-2018	Zmienne 5,96%	21 901	21 901	21 874	22 311	4,85
DS1110	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-11-2010	Stale 6,00%	29 775	29 775	30 354	30 278	6,58
DS1013	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2013	Stale 5,00%	2 000	2 000	1 895	1 918	0,42
DS1015	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2015	Stale 6,25%	4 250	4 250	4 198	4 326	0,94
PS0310	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-03-2010	Stale 5,75%	32 170	32 170	32 307	32 072	6,97
PS0511	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-05-2011	Stale 4,25%	23 275	23 275	22 257	21 811	4,74
DS1017	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-10-2017	Stale 5,25%	4 250	4 250	3 904	4 007	0,87
PS0412	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-04-2012	Stale 4,75%	18 500	18 500	17 769	17 394	3,78
OK0709	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-07-2009	Zerokuponowe	15 000	15 000	13 632	13 988	3,04
PS0413	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-04-2013	Stale 5,25%	11 000	11 000	10 508	10 433	2,27
Nienotowane na rynku aktywnym							10 000	595	10 004	10 081	2,18
BORYSZEW 301109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Boryszew S.A.	Polska	30-11-2009	Zmienne 7,47%	4 500	450	4 504	4 532	0,98
DOM DEVELOP 281112	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development	Polska	28-11-2012	Zmienne 7,92%	1 000	100	1 000	1 007	0,22
CIECH 141212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	14-12-2012	Zmienne 8,04%	3 500	35	3 500	3 512	0,76
POLIMEX 250712	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex Mostostal SA Polska	Polska	25-07-2012	Zmienne 6,88%	1 000	10	1 000	1 030	0,22

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Depozyty (w tys. PLN z wyjątkiem wartości w danej walucie - odpowiednio w PLN, HUF, CZK)

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem					91 788 854,05	24 634	91 788 854,05	5,34
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,88%	13 400 000,00	13 400	13 400 000,00	2,91
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,75%	9 700 000,00	9 700	9 700 000,00	2,11
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,38%	569 214,75	569	569 214,75	0,11
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING BSK	Polska	HUF	4,97%	68 104 004,71	963	68 104 004,71	0,21
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING BSK	Polska	CZK	2,40%	15 634,59	2	15 634,59	0,00

BILANS

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Bilans	30-06-2008	31-12-2007
I. Aktywa	460 145	629 280
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 838	4 831
2. Należności	3 506	38
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	420 083	524 509
dłużne papiery wartościowe	171 717	215 647
akcje	248 366	308 862
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	34 715	97 234
dłużne papiery wartościowe	10 081	17 662
akcje	0	80
depozyty bankowe	24 634	79 492
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	3	2 668
II. Zobowiązania	10 256	14 875
III. Aktywa netto	449 889	614 405
IV. Kapitał Funduszu	295 309	390 854
1. Kapitał wpłacony	3 994 739	3 072 487
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-3 699 430	-2 681 633
V. Dochody zatrzymane	140 646	125 875
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-7 780	-9 629
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	148 426	135 504
VI. Spadek wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	13 934	97 676
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	449 889	614 405
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	1 913 769,082	2 300 559,388
A,I	1 878 176,871	2 294 689,152
V	5 870,236	5 870,236
E	29 721,975	0,000
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	235,08	267,07
A,I	235,05	267,06
V	237,71	268,71
E	236,15	-

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tys. PLN z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa w PLN)

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007	od 01-01-2007 do 30-06-2007
I. Przychody z lokat	11 018	16 809	7 947
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	4 906	4 820	3 035
2. Przychody odsetkowe	5 881	11 970	4 862
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	227	0	38
5. Pozostałe	4	19	12
II. Koszty Funduszu	9 169	21 026	9 599
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	8 880	20 128	9 267
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	187	509	241
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	21	11
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	3	2	2
9. Opłata za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	69	69
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	280	0
13. Pozostałe	99	17	9
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty Funduszu netto	9 169	21 026	9 599
V. Przychody z lokat netto	1 849	-4 217	-1 652
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk	-70 820	42 868	84 197

1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	12 922	68 554	39 747
- z tytułu różnic kursowych	-38	-251	-254
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-83 742	-25 686	44 450
- z tytułu różnic kursowych	-4 088	-5 705	-1 069
VII. Wynik z operacji	-68 971	38 651	82 545
A,I	-68 741	38 536	82 420
V	-209	115	125
E	-21	0	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-36,04	16,80	42,45
A,I	-36,60	16,79	42,45
V	-35,60	19,59	43,25
E	-0,71	0,00	0,00

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	614 405	540 035
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-68 971	38 651
a) przychody z lokat netto	1 849	-4 217
b) zrealizowany zysk ze zbycia lokat	12 922	68 554
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-83 742	-25 686
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-68 971	38 651
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)		
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-95 545	35 719
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	922 252	1 953 213
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-1 017 797	-1 917 494
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-164 516	74 370
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	449 889	614 405
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	503 163	567 839
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 772 454,056	7 105 395,155
A,I	3 742 278,158	7 082 364,608
V	0,000	23 030,547
E	30 175,898	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	4 159 244,362	7 009 323,622
A,I	4 158 790,439	6 992 163,311
V	0,000	17 160,311
E	453,923	-
c) saldo zmian	-386 790,306	96 071,533
A,I	-416 512,281	90 201,297
V	0,000	5 870,236
E	29 721,975	-
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	16 749 754,590	12 977 300,534
A,I	16 696 548,145	12 954 269,987
V	23 030,547	23 030,547
E	30 175,898	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	14 835 985,508	10 676 741,146
A,I	14 818 371,274	10 659 580,835
V	17 160,311	17 160,311
E	453,923	-
c) saldo zmian	1 913 769,082	2 300 559,388
A,I	1 878 176,871	2 294 689,152
V	5 870,236	5 870,236
E	29 721,975	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		

1.	wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	267,07	244,97
	A,I	267,06	244,97
	V	268,71	-
	E	-	-
2.	wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	235,03	267,07
	A,I	235,05	267,06
	V	237,71	268,71
	E	236,15	-
3.	procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-24,13%	22,10%
	A,I	-24,10%	9,02%
	V	-23,20%	1,68%
	E	0,00%	0,00%
4.	minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
	A,I	235,01	239,7
	-data wyceny	2008-06-27	2007-01-10
	V	237,64	239,7
	-data wyceny	2008-06-27	2007-01-10
	E	236,08	-
	-data wyceny	2008-06-27	-
5.	maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
	A,I	267,27	290,17
	-data wyceny	2008-01-03	2007-07-04
	V	268,94	290,49
	-data wyceny	2008-01-03	2007-07-04
	E	252,87	-
	-data wyceny	2008-02-14	-
6.	wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
	A,I	235,05	267,35
	-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
	V	237,71	268,97
	-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
	E	236,15	-
	-data wyceny	2008-06-30	-
IV.	Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	3,7%	3,7%
1.	procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,6%	3,5%
2.	procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3.	procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,1%	0,1%
4.	procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5.	procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6.	procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

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

Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) oraz sporządził powyższe półroczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami).

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2008 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat oraz bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto oraz rachunku wyniku z operacji jest to koniec poprzedniego roku obrotowego i półrocze poprzedniego roku obrotowego.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23.00 (Godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny) oraz składniki, dla których o godzinie 23.00 brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań. Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmują się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu. Dla celów sporządzenia sprawozdania finansowego składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz do dnia bilansowego, dla których potwierdzenia transakcji dotarły do Funduszu po dniu bilansowym są ujmowane w aktywach Funduszu. Zysk lub stratę ze zbycia lokat, wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”, która polega na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej.

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

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

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

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

Przysługujące prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmują się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw. Prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji notowanych na aktywnych rynkach zagranicznych ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym po raz pierwszy papier wartościowy jest notowany bez tych praw.

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

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku - odsetki naliczone są przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej - odsetki naliczone są zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między wartością bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/starach).

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.

W przypadku odkupywania jednostek uczestnictwa jako metodę rozchodu jednostek uczestnictwa stosuje się metodę „FIFO”, tzn. Fundusz odkupuje jako pierwsze jednostki zbyte najwcześniej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2008 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (Preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Wycena składników lokat

Wycena aktywów Funduszu oraz ustalenie wartości aktywów netto Funduszu i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa dokonywana jest w dniach wyceny, przypadających na wszystkie dni regularnych sesji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Funduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Funduszu w dniu wyceny.

Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę jednostek uczestnictwa, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 Ustawy o Rachunkowości w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
- zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wycenia się w następujący sposób:

- 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:

- a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,

- b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt. 1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,

- 2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 4,

- 3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w pkt 2).

2. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:

- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
- zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
- ceny są podawane do publicznej wiadomości.

3. Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23:00.

4. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, uznaje się wartość wyznaczoną na podstawie:

- 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na MTS Ceto S.A., a w przypadku jego braku,
- 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku
- 3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem a w przypadku jej braku,
- 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku jej braku
- 5) właściwego modelu składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.

5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką

inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.

6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 7 wycenia się według:
 - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
 - 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej spełniającej warunki określone w ust. 4.
7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do-tychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość pa-pieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych sta-nowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, osza-cowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, po-cząwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą ko-rekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy po-między ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fun-dusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fun-dusz wycenia według zasad określonych w ust. 1 Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawio-nych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się wed-lug wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jed-nostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istot-nych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.
13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
 - 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w za-kresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpo-wiednio postanowienia ust. 5.
 - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju noto-wania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
 - 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub de-nominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski

nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostat-niego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

14. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należ-ności i zobowiązania wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu zgodnie z ust. 11.

15. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

Nota nr 2 – Należności

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych lokat	2 052	0
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	2	11
Pozostałe	1 452	27

Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu nabytych aktywów	4 575	9 520
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	2 619	731
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	364	671
Z tyt. rezerw	1 494	2 409
- na wynagrodzenie Towarzystwa	1 461	1 923
- na pozostałe koszty Funduszu	33	486
Pozostałe zobowiązania, w tym:	1 204	1 544
-rachunek inwestycyjny	0	0
-rachunek umorzeń	0	1 157

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w Banku Handlo-wym w Warszawie S.A. Środki w CZK, TRY, EURO, USD i HUF znajdowały się na rachunkach w ING Bank Śląski S.A.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywa-nych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wynosił 33 977 tys. PLN

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywa-nych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku wynosił 78 323 tys. PLN

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2008 roku

	w walucie (w tys.)	w złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	61 (PLN)	61
ING Bank Śląski	235 (EURO)	788
ING Bank Śląski	573 (TRY)	990
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2007 roku (w tys. PLN)		
Środki pieniężne		
BH S.A.	204 (PLN)	204
ING Bank Śląski	1 250 (EURO)	4 477
ING Bank Śląski	62 (USD)	150

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

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

Papiery dłużne zerokuponowe i stałokuponowe obciążone są ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, natomiast papiery dłużne zmiennokuponowe obciążone są ryzykiem przepływów pieniężnych wynikających ze stopy procentowej.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	136 227/29,61 %	150 517/23,96 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	45 571/9,89 %	82 792/10,37 %

Ryzyko kredytowe

Jednym z ryzyk, na które wyeksponowane są lokaty Funduszu jest ryzyko kredytowe emitentów dłużnych papierów wartościowych, nabywanych przez Fundusz. Ryzyko to jest różne dla poszczególnych emitentów i związane jest ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań opisanych w warunkach emisji i które różnią się pomiędzy sobą w zależności od zdolności realizacji przez poszczególnych emitentów spłaty kapitału i odsetek w związku z zaciągniętymi zobowiązaniami. Ocena pozycji rynkowej, finansowej i majątkowej emitenta może wywierać wpływ na kształtowanie się ceny długu emitenta, stanowiących składnik portfela inwestycyjnego Funduszu a tym samym oddziaływać na wartość jednostek uczestnictwa Funduszu. Jakikolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

Działalność Funduszu związana jest również z istnieniem ryzyka kredytowego stron, z którymi zawierane są transakcje dotyczące papierów wartościowych. Przykładowo przy transakcjach odkupu (repurchase agreement) oraz transakcjach typu SWAP w przypadku utraty płynności lub niewypłacalności drugiej strony transakcji Fundusz może otrzymać płatność z opóźnieniem lub nie otrzymać jej w ogóle, co może mieć wpływ na płynność aktywów Funduszu, a nawet poniesienie strat przez Fundusz.

Zarządzający portfelem inwestycyjnym Funduszu będą zawierać w umowach postanowienia mające na celu ograniczenie lub wyłączenie przedmiotowych ryzyk w związku z realizacją poszczególnych transakcji. Czynności powyższe mogą jednakże czasami okazać się niewystarczające, w szczególności w zakresie zastosowania dostatecznych zabezpieczeń.

Uważa się, iż ryzyko kredytowe w przypadku papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa jest mniejsze niż ryzyko kredytowe papierów dłużnych korporacyjnych.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym	10 081/2,19 %	17 662/2,81 %

Ryzyko koncentracji kredytowej

Ryzyko koncentracji kredytowej na dzień 30 czerwca 2008 roku.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał aktywów narażonych na ryzyko koncentracji kredytowej.

Ryzyko koncentracji kredytowej na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał aktywów narażonych na ryzyko koncentracji kredytowej.

Ryzyko walutowe

Wartość jednostki uczestnictwa jest nominowana w złotych, jednakże Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa nominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość jednostki oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany prawa dewizowego jak i zmiany kursów walutowych. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Ryzyko nabywania walut obcych oraz ryzyko inwestowania w aktywa nominowane w walutach obcych będzie minimalizowane przez zawieranie transakcji zabezpieczających. Niemniej istnieje prawdopodobieństwo niepełnego dopasowania instrumentów zabezpieczających, co może spowodować wpływ wahań kursów walut na jednostkę uczestnictwa Funduszu. Strategia ta może także znacząco ograniczać stopę zwrotu wyrażoną w walucie obcej, jeżeli waluta, w której nominowane są aktywa umacnia się względem złotego.

Transakcje zabezpieczające, mające na celu redukcję ryzyka walutowego, mogą wywołać inne rodzaje ryzyk, takie jak ryzyko niewypłacalności partnera transakcji, które zostało opisane przy omawianiu ryzyka kredytowego, a także wyceny instrumentu

zabezpieczającego (np. „cross-currency hedge” tj. walutowe transakcje wymiany płatności).

Struktura ryzyka walutowego została przedstawiona w nocie nr 9.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu na dzień 30 czerwca 2008 roku.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Nota nr 8 - Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku w lokatach Funduszu znajdowały się środki pieniężne, papiery wartościowe oraz lokaty bankowe (krótkoterminowe) denominowane w HUF, USD, EURO, TRY lub CZK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 30 czerwca 2008 roku.

USD

Kurs średni NBP – 2,1194

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	5 916	12 538	2,72 %

EURO

Kurs średni NBP – 3,3542

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	235	787	0,17 %
Papiery wartościowe	7 995	26 817	5,82 %

HUF

Kurs średni NBP – 0,014143

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	2 332 179	32 984	7,17 %
Lokaty krótkoterminowe	68 104	963	0,21 %

CZK

Kurs średni NBP – 0,14

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	174 657	24 452	5,31 %
Lokaty krótkoterminowe	16	2	0,00 %

TRY

Kurs średni NBP – 1,7281

Rodzaj	Wartość w tys. TRY	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	573	990	0,22 %
Papiery wartościowe	892	1 541	0,34 %

EEK

Kurs średni NBP – 0,2144

Rodzaj	Wartość w tys. EEK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	1 479	317	0,07 %

LTL

Kurs średni NBP – 0,9714

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	5 050	4 906	1,07 %

Na dzień 31 grudnia 2007 roku w lokatach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe oraz lokaty bankowe (krótkoterminowe) denominowane w HUF i CZK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2007 roku.

USD

Kurs średni NBP – 2,4350

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	62	150	0,02%
Papiery wartościowe	5 060	12 232	1,95%

EURO

Kurs średni NBP – 3,5820

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	23	82	0,71%
Papiery wartościowe	9 740	34 892	5,55%

HUF

Kurs średni NBP – 0,014188

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	2 986 792	42 376	6,75%
Lokaty krótkoterminowe	198 712	2 819	0,02%

CZK

Kurs średni NBP – 0,1348

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	188 090	25 354	4,04%
Lokaty krótkoterminowe	929	125	1,04%

LTL

Kurs średni NBP – 1,0374

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	3 900	4 046	0,64%

EEK

Kurs średni NBP – 0,2289

Rodzaj	Wartość w tys. EEK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	2 858	654	0,10%

Zrealizowane różnice kursowe

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Rodzaj		
Z tytułu różnic kursowych	-38	-251

Niezrealizowane różnice kursowe

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Rodzaj		
Z tytułu różnic kursowych	-4 088	-5 705

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Akcje	14 488	67 634	38 538
Dłużne papiery wartościowe	-1 528	1 171	1 454

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

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Akcje	-79 441	-15 045	48 296
Dłużne papiery wartościowe	-213	-4 936	- 2 777

Nota nr 11 - Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Łączne roczne wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 3,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu w danym roku. w okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie w maksymalnej wysokości 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
	8 880	20 128	9 267

Nota nr 12 - Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**Wartość aktywów netto**

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	449 889	614 405	540 035
A,B,I	441 475	612 827	540 035
V	1 395	1 578	-
E	7 019	-	-

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w PLN)

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN/JU	235,08	267,07	244,97
A,B,I	235,05	267,06	244,97
V	237,71	268,71	-
E	236,15	-	-

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym.

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

4. Zestawienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

W porównywalnych danych finansowych nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w obecnym sprawozdaniu a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

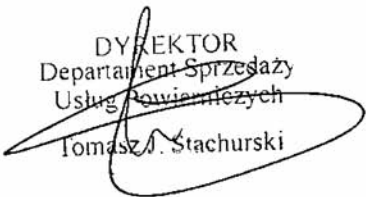
**Legg Mason Senior
Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Półroczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku**

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Legg Mason Senior (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 sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Równomiernych

Tomasz J. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Sławomir Trapszo

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
ul. Sokołska 34, 40-086 Katowice
T +48 32 357 70 00

NIP 634-013-54-75
KRS 5459
Sąd Rejonowy w Katowicach

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

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
LEGG MASON SENIOR SPECJALISTYCZNEGO FUNDUSZU
INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO
OBEJMUJĄCEGO OKRES
OD 1 STYCZNIA 2008 ROKU DO 30 CZERWCA 2008 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Senior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Placu Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku o wartości 912.571 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 902.392 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 47.140 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 174.435 tys. złotych, rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 17.789 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tego śródrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. W oparciu o przeprowadzony przegląd, naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego śródrocznego sprawozdania finansowego.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta *Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych*, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie

pozwała na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone śródroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Senior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wyniku z operacji oraz przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

Inne kwestie

Do śródrocznego sprawozdania finansowego dołączono List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A skierowany do uczestników Funduszu oraz Oświadczenie Depozytariusza.



Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły Rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
David Pozzecco, Dyrektor

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. Z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) Zarząd Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia półroczne sprawozdanie Legg Mason Senior Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
- Zestawienie lokat według stanu na 30 czerwca 2008 roku, o łącznej wartości 912 571 tys. zł.
- Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 902 392 tys. zł.
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie (47 140) tys. zł.
- Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku.
- Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku.
- Noty objaśniające.
- Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
podpis

Członek Zarządu
Jacek Treumann
podpis

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
podpis

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

Nazwa Funduszu

Legg Mason Senior Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy LM Senior SFIO oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiSenior. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 8, w dniu 31 marca 1999 roku. Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nr DFN-409/5-14/99 z dnia 19 lutego 1999 roku.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Specjalizacja Funduszu

Zgodnie ze Statutem Legg Mason Senior Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty uczestnikami Funduszu mogą być:

1. Osoby fizyczne, w tym uczestnicy celowych planów oszczędnościowych, o których mowa w Statucie Funduszu,
2. Pracownicze fundusze emerytalne,
3. Pracownicy, na rzecz, których pracodawca nabywa lub nabywał jednostki uczestnictwa, zgodnie z umową zawartą na podstawie rozporządzenia z dnia 18 grudnia 1998 roku Ministra Pracy i Polityki Socjalnej w sprawie szczegółowych zasad ustalania podstawy wymiaru składek na ubezpieczenia emerytalne i rentowe,
4. Pracownicy uczestnicząc w pracowniczych programach emerytalnych, organizowanych w formie umowy o wnoszeniu przez pracodawcę składek pracowników do Funduszu,
5. Zakłady ubezpieczeń,
6. Towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych,
7. Pracodawcy, o których mowa w pkt. 3) i 4),
8. Zakłady ubezpieczeń emerytalnych,
9. Bank Handlowy w Warszawie SA,
10. Osoby, o których mowa w pkt. 4), które przestały być uczestnikami pracowniczego programu emerytalnego,
11. Pracownicy, dla których pracodawca na podstawie umowy z Funduszem stworzył możliwość oszczędzania poprzez nabywanie jednostek uczestnictwa Funduszu,
12. Pracownicy uczestniczący w pracowniczych programach emerytalnych organizowanych w formie umowy grupowego ubezpieczenia na życie związanego z Funduszem zawartej z zakładem ubezpieczeń,
13. Osoby ubezpieczone w ramach grupowego ubezpieczenia na życie związanego z Funduszem,
14. Pracodawcy, którzy w związku z utworzeniem w zakładzie pracy planu emerytalnego lub oszczędnościowego, wnoszą do Funduszu wpłaty, a także osoby fizyczne, na rzecz których Fundusz dokona zbycia jednostek za środki pochodzące z odkupienia jednostek należących do pracodawcy, zgodnie z jego dyspozycją,
15. Pracownicy zakładu pracy prowadzącego plan emerytalny lub oszczędnościowy w oparciu o umowę z Funduszem, nabywający na swoją rzecz jednostki uczestnictwa Funduszu, także po zakończeniu uczestnictwa w planie, dla których został otwarty rejestr i na rzecz których w rejestrze Uczestników Funduszu są zapisane jednostki uczestnictwa lub ich ułamkowe części.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, o którym mowa powyżej.

Lokaty Funduszu.

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane na rynku pierwotnym lub wtórnym w następujących kategoriach lokat, z zastrzeżeniem pkt. 7):
 - 1) obligacjach, bonach i innych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a także pożyczkach i kredytach udzielanych tym podmiotom,
 - 2) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych, opiewających na świadczenia pieniężne gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a także depozytach, kredytach i pożyczkach gwarantowanych lub poręczanych przez te podmioty,
 - 3) depozytach bankowych i bankowych papierach wartościowych, w walucie polskiej,
 - 4) depozytach bankowych i bankowych papierach wartościowych, w walutach państw będących członkami OECD oraz innych państw, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji, z tym, że waluty te mogą być nabywane wyłącznie w celu rozliczenia bieżących zobowiązań Funduszu,
 - 5) akcjach spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym, a także notowanych na regulowanym rynku giełdowym prawach poboru, prawach do akcji oraz obligacjach zamienionych na akcje tych spółek,
 - 6) akcjach spółek notowanych na regulowanym rynku pozagiełdowym lub spółek nie notowanych na regulowanym rynku giełdowym i na regulowanym rynku pozagiełdowym lecz dopuszczonych do publicznego obrotu, a także notowanych na regulowanym rynku pozagiełdowym lub nienotowanych na rynku regulowanym, lecz dopuszczonych do publicznego obrotu prawach poboru, prawach do akcji oraz obligacjach zamiennych na akcje tych spółek,
 - 7) certyfikatach inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte,
 - 8) jednostkach uczestnictwa zbywanych przez fundusze inwestycyjne otwarte lub specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, jeżeli polityka inwestycyjna tych funduszy inwestycyjnych wynikająca z ich statutów i okresowo podawana do publicznej wiadomości, zgodnie z obowiązującymi przepisami, polega na lokowaniu aktywów wyłącznie w kategoriach lokat wymienionych w „Lokatach Funduszu” i stosujących ograniczenia określone w „Limitach Inwestycyjnych Funduszu”,
 - 9) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez jednostki samorządu terytorialnego, ich związki lub miasto stołeczne Warszawa, które zostały dopuszczone do publicznego obrotu,
 - 10) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez jednostki samorządu terytorialnego, ich związki lub miasto stołeczne Warszawa, które nie są dopuszczone do publicznego obrotu,
 - 11) obligacjach emitowanych przez inne podmioty niż jednostki samorządu terytorialnego, ich związki, miasto stołeczne Warszawa, które zostały zabezpieczone w wysokości odpowiadającej pełnej wartości nominalnej i ewentualnemu oprocentowaniu oraz które zostały dopuszczone do publicznego obrotu,
 - 12) obligacjach emitowanych przez inne podmioty niż jednostki samorządu terytorialnego, ich związki lub miasto stołeczne Warszawa, które zostały zabezpieczone w wysokości odpowiadającej pełnej wartości nominalnej i ewentualnemu oprocentowaniu oraz nie zostały dopuszczone do publicznego obrotu,
 - 13) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez spółki publiczne, innych niż papiery wartościowe, o których mowa w pkt. 11) i 12),
 - 14) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, innych niż w pkt. 9) i 11),

- 15) listach zastawnych
- 16) kwitach depozytowych dopuszczonych do publicznego obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
- 17) Fundusz może lokować aktywa w papiery wartościowe dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Lokaty, o których mowa w pkt. 1-11 i 14-16 „Lokat Funduszu”, powinny stanowić łącznie nie mniej niż 90% wartości aktywów Funduszu.
2. Łączna wartość lokat aktywów Funduszu we wszystkich papierach wartościowych jednego emitenta lub dwóch lub większej liczby emitentów będących podmiotami związanymi, w rozumieniu Ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, nie może przekroczyć 5 % wartości tych aktywów.
3. Do lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez:
 - a) Skarb Państwa, NBP, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską,
 - b) państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że podmioty te posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,
 - c) następujące państwa należące do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada nie stosuje się ograniczeń, o których mowa w ust. 2.
4. Jeżeli lokaty Funduszu, o których mowa w ust. 3 nie spełniają warunków określonych w ust. 2, powinny być dokonywane w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji, z tym że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu.
5. Lokaty, o których mowa w ust. 3 dokonywane w papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, mogą przewyższać 35 % wartości aktywów Funduszu.
6. Łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa w innych funduszach inwestycyjnych mających siedzibę na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu.
7. W przypadku lokat, o których mowa w ust 1 pkt. 3) „Lokat Funduszu”, nie więcej niż 5% wartości aktywów może być ulokowane w jednym banku albo w dwóch lub większej liczbie banków będących podmiotami związanymi w rozumieniu ustawy o organizacji i funkcjonowaniu otwartych funduszy emerytalnych, przy czym w wypadku jednego dowolnie wybranego banku lub grupy banków będących podmiotami związanymi limit ten może wynosić 7,5%.
8. W przypadku lokat, o których mowa w ust 1 pkt. 8) „Lokat Funduszu”, nie więcej niż 2% wartości aktywów Funduszu może być ulokowane w certyfikatach inwestycyjnych wyemitowanych przez jeden fundusz inwestycyjny zamknięty, Fundusz może dokonywać lokat w certyfikaty inwestycyjne lub obligacje emitowane przez jeden fundusz sekurytyzacyjny do 5 % wartości swoich aktywów.
9. Fundusz nie może nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10 % ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów. W przypadku, gdy papiery

wartościowe nabyte przez fundusze inwestycyjne otwarte zarządzane przez Towarzystwo dawałyby więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10 % ogólnej liczby głosów.

W przypadku lokat w listy zastawne nie więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu może być lokowane w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny.

Fundusz może zaciągać wyłącznie w bankach pożyczki i kredyty o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nie przekraczającej 10 % wartości aktywów netto Funduszu w chwili zaciągania tych pożyczek i kredytów.

W przypadku przekroczenia ograniczeń, o których mowa powyżej Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych.

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie, ul. T. Chałubińskiego 8. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA. Decyzją nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła Towarzystwu zezwolenia na utworzenie Funduszu, który działa zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546)

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2008 roku.

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

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

Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego

Podmiotem, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

Od dnia 10 lipca 2006 roku Fundusz oferuje następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu,
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 44 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5.000.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,
- 6) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa

kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu.

Na dzień bilansowy Uczestnicy Funduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A, I, E oraz V, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w %)

Składniki lokat	30-06-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	167 725	178 829	19,38	151 588	218 583	20,15
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru				0	81	0,01
Kwity depozytowe				Nie dotyczy		
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	696 139	697 448	75,71	806 248	807 183	74,41
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	36 294	36 294	3,95	56 541	56 546	5,21
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki						
Inne						
Suma	900 158	912 571	99,04	1 014 377	1 082 393	99,78

Zestawienie lokat należy analizować łącznie z tabelami uzupełniającymi i dodatkowymi oraz notami objaśniającymi i informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			5 968 212		153 222	169 281	18,35
CEZPL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW / Praga	15 515	Polska	2 753	2 924	0,32
AMREST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW / HOLANDIA	45 172	Polska	4 425	3 478	0,38
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	55 000	Polska	6 049	4 400	0,48
BRE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	6 113	Polska	575	2 164	0,23
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	10 063	Polska	7 188	4 176	0,45
BUDIMEX	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	69 209	Polska	4 557	5 198	0,56
BZWBK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	12 654	Polska	2 102	1 726	0,19
CIECH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	10 771	Polska	519	722	0,08
SYGNITY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	217 699	Polska	7 882	4 763	0,52
DWORY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	965 353	Polska	761	821	0,09
EMPERIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	42 159	Polska	1 135	4 890	0,53
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	30 195	Polska	1 113	5 752	0,62
GTC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	110 201	Polska	1 241	3 348	0,36
INTERCARS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	23 580	Polska	2 989	2 217	0,24
KGHM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	84 856	Polska	1 709	8 486	0,92
KOGENEREA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	105 083	Polska	7 221	5 979	0,65
KRUSZWICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	92 150	Polska	3 230	4 502	0,49
LOTOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	70 344	Polska	2 760	1 864	0,20
LPP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 297	Polska	62	2 355	0,26
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	47 504	Polska	2 755	2 803	0,30
POLIMEXMS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	206 401	Polska	220	1 092	0,12
ORBIS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	25 514	Polska	784	1 161	0,13
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	91 273	Polska	14 561	15 014	1,63
PGNiG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	843 964	Polska	2 854	2 810	0,30
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	457 350	Polska	20 669	15 614	1,69
PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	446 667	Polska	14 960	20 484	2,22
PEP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	203 138	Polska	4 852	5 688	0,62
QUMAKSEK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	112 244	Polska	1 539	1 605	0,17
RAFAKO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	185 924	Polska	372	1 413	0,15
REMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	85 345	Polska	2 334	1 134	0,12
STALPROD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	3 096	Polska	304	1 920	0,21
TFONE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	48 000	Polska	1 200	177	0,02
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	887 331	Polska	17 451	18 314	1,99
TVN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	149 230	Polska	3 246	2 611	0,28
PUŁAWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	37 670	Polska	4 139	4 596	0,50
POLICE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	170 147	Polska	2 711	3 080	0,33

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach zagranicznych			157 000		14 503	9 548	1,03
STRABAG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	26 000	Austria	4 606	4 317	0,47
ERSTE BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	26 000	Austria	5 507	3 449	0,37
BELVEDERE	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Paryżu	5 000	Francja	3 165	939	0,10
PANEVEZIO	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	100 000	Litwa	1 225	843	0,09

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Dłużne papiery wartościowe (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							708 639	602 439	696 139	697 448	75,71
O terminie wykupu do 1 roku:							67 500	6 525	66 531	67 406	7,32
Nienotowane na rynku aktywnym							67 500	6 525	66 531	67 406	7,32
Obligacje							2 500	25	2 513	2 580	0,28
WROCŁAW 161208	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Gmina Wrocław	Polska	16-12-2008	Zmienne 4.87625%	2 500	25	2 513	2 580	0,28
Bony Skarbowe							65 000	6 500	64 018	64 826	7,04
Bon Skarbowy 160708	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	16-07-2008	Nie dotyczy	65 000	6 500	64 018	64 826	7,04
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							641 139	595 914	629 608	630 042	68,39
Obligacje							641 139	595 914	629 608	630 042	68,39
Notowane na rynku aktywnym							592 639	592 639	581 059	581 077	63,07
WZ0911	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24-09-2011	Zmienne 6.33%	44 251	44 251	44 161	44 859	4,87
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	25-01-2018	Zmienne 5.96%	73 501	73 501	73 409	74 876	8,13
OK0709	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-07-2009	Zerokuponowe	49 950	49 950	45 412	46 578	5,06
PS0310	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-03-2010	Stale 5.75%	108 800	108 800	109 552	108 467	11,77
PS0511	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-05-2011	Stale 4.25%	79 325	79 325	75 818	74 336	8,07
PS0412	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-04-2012	Stale 4.75%	63 100	63 100	60 570	59 326	6,44
DS1110	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-11-2010	Stale 6.00%	100 580	100 580	102 332	102 280	11,10
DS1013	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2013	Stale 5.00%	6 800	6 800	6 442	6 521	0,71
PS0413	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-04-2013	Stale 5.25%	37 532	37 532	35 889	35 599	3,86
DS1015	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2015	Stale 6.25%	14 400	14 400	14 225	14 657	1,59
DS1017	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-11-2017	Stale 5.25%	14 400	14 400	13 249	13 578	1,47
Nienotowane na rynku aktywnym							48 500	3 275	48 549	48 965	5,32
BORYSZEW 301109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Boryszew S.A.	Polska	30-11-2009	Zmienne 6.48%	28 000	2 800	28 015	28 197	3,06
POLIMEX 250712	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex Mostostal SA	Polska	25-07-2012	Zmienne 5.93%	3 000	30	3 000	3 089	0,34
DOM DEVELOP 281112	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development	Polska	28-11-2012	Zmienne 6.93%	3 000	300	3 000	3 021	0,33
CIECH 141212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO Investment S.A.	Polska	14-12-2012	Zmienne 7.09%	11 500	115	11 500	11 540	1,25
WROCŁAW 161212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Gmina Wrocław	Polska	16-12-2012	Zmienne 5.14625%	3 000	30	3 034	3 118	0,34

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Depozyty (w tys. PLN z wyjątkiem wartości w danej walucie - odpowiednio w PLN)

	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach
Depozyty									
Razem depozyty					36 294 437,98	36 294	36 294 437,98	36 294	3,95
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	PLN	5,75%	19 700 000,00	19 700	19 700 000,00	19 700	2,14
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,88%	14 700 000,00	14 700	14 700 000,00	14 700	1,60
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,38%	1 894 437,98	1 894	1 894 437,98	1 894	0,21

BILANS

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Bilans	30-06-2008	31-12-2007
I. Aktywa	921 394	1 084 749
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 152	982
2. Należności	7 664	1
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	759 906	963 810
- dłużne papiery wartościowe	581 077	745 227
- akcje	178 829	218 583
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	152 665	118 583
- dłużne papiery wartościowe	116 371	61 956
- akcje	0	81
- depozyty bankowe	36 294	56 546
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	7	1 373
II. Zobowiązania	19 002	7 922
III. Aktywa netto	902 392	1 076 827
IV. Kapitał Funduszu	741 021	868 316
1. Kapitał wpłacony	5 176 625	3 906 870
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-4 435 604	-3 038 554
V. Dochody zatrzymane	160 850	150 020
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	51 224	39 907
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	109 626	110 113
VI. Spadek wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	521	58 491
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	902 392	1 076 827
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	3 947 367,612	4 499 578,734
A,B,I	2 072 083,528	2 745 877,229
E	1 820 576,338	1 696 370,510
V	54 707,746	57 330,995
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	228,61	239,32
A,B,I	226,70	238,15
V	231,26	241,71
E	230,70	241,13

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tys. PLN z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa w PLN)

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007	od 01-01-2007 do 30-06-2007
I. Przychody z lokat	21 479	37 879	17 106
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 787	4 248	3 092
2. Przychody odsetkowe	18 687	33 607	14 010
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	16	0
5. Pozostałe	5	8	4
II. Koszty Funduszu	10 162	21 531	9 769
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	9 999	21 050	9 543
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	119	441	197
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	19	19
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	3	2	2
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13. Pozostałe	41	19	8
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty Funduszu netto	10 162	21 531	9 769
V. Przychody z lokat netto	11 317	16 348	7 337

VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-58 457	42 325	93 194
1. Zrealizowany zysk ze zbycia lokat, w tym:	-487	76 662	37 994
- z tytułu różnic kursowych	-40	-167	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-57 970	-34 337	55 200
- z tytułu różnic kursowych	-911	-609	-48
VII. Wynik z operacji	-47 140	58 673	100 531
A,B,I	-25 487	33 437	57 840
E	-21 004	24 417	41 311
V	-649	819	1 381
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-11,94	13,04	24,97
A,B,I	-12,30	12,18	24,58
E	-11,54	14,39	25,51
V	-11,86	14,29	25,65

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Zestawienie zmian z aktywach netto	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 076 827	754 678
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-47 140	58 673
a) przychody z lokat netto	11 317	16 348
b) zrealizowany zysk ze zbycia lokat	-487	76 662
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-57 970	-34 337
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-47 140	58 673
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-127 295	263 476
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	1 269 755	2 835 860
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-1 397 050	-2 572 384
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-174 435	322 149
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	902 392	1 076 827
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	961 949	978 478
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 478 660,148	11 780 928,668
A,B,I	5 311 225,452	10 792 680,527
V	9 548,698	38 401,704
E	157 885,998	928 435,912
S	0,000	21 410,525
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	6 030 871,270	10 677 328,438
A,B,I	5 985 019,153	10 441 400,962
V	12 171,947	14 390,992
E	33 680,170	200 125,959
S	0,000	21 410,525
c) saldo zmian	-552 211,122	1 103 600,230
A,B,I	-673 793,701	351 279,565
V	-2 623,249	24 010,712
E	124 205,828	728 309,953
S	0,000	0,000
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	22 969 230,522	17 490 570,374
A,B,I	20 803 359,785	15 492 134,333
V	86 123,960	76 575,262
E	2 058 336,252	1 900 450,254
S	21 410,525	21 410,525
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	19 021 862,910	12 990 991,640
A,B,I	18 731 276,257	12 746 257,104
V	31 416,214	19 244,267
E	237 759,914	204 079,744
S	21 410,525	21 410,525

c) saldo zmian	3 947 367,612	4 499 578,734
A,B,I	2 072 083,528	2 745 877,229
V	54 707,746	57 330,995
E	1 820 576,338	1 696 370,510
S	0,000	0,000
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	239,32	222,23
A,B,I	238,15	222,07
V	241,71	223,12
E	241,13	222,58
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	228,61	239,32
A,B,I	226,70	238,15
V	231,26	241,71
E	230,70	241,13
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-9,00%	7,69%
A,B,I	-9,67%	7,24%
V	-8,69%	8,33%
E	-8,70%	8,33%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	226,70	221,50
-data wyceny	2008-06-30	2007-01-10
V	231,26	222,61
-data wyceny	2008-06-30	2007-01-10
E	230,70	221,50
-data wyceny	2008-06-30	2007-01-10
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	238,24	248,87
-data wyceny	2008-01-03	04-07-2007 08-07-2007 09-07-2007
V	241,83	251,35
-data wyceny	2008-01-03	06-07-2007 07-07-2007 08-07-2007
E	241,24	250,60
-data wyceny	2008-01-03	2007-07-09
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	226,70	238,14
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
V	231,26	241,68
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
E	230,70	241,10
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	0,5%	2,2%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,5%	2,2%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,0%	0,0%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

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

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

(w tys.PLN)

Lp. Rachunek przepływów pieniężnych	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007	od 01-01-2007 do 30-06-2007
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	109 814	-207 714	-77 866
I. Wpływy	970 562	2 773 578	1 925 437
1. Z tytułu posiadanych lokat	20 724	40 720	21 429
2. Z tytułu zbycia składników lokat	948 788	2 730 028	1 903 228
- akcje	14 051	122 733	44 059
- dłużne papiery wartościowe	934 737	2 607 295	1 859 169
3. Pozostałe	1 050	2 830	780
II. Wydatki	860 748	2 981 292	2 003 303
1. Z tytułu posiadanych lokat	0	0	0
2. Z tytułu nabycia składników lokat	849 751	2 960 664	1 993 940
- akcje	26 053	86 526	19 610
- dłużne papiery wartościowe	823 698	2 874 138	1 974 330
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	10 365	20 467	9 214
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
5. Z tytułu opłat dla Depozytariusza	612	103	102
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	0	0
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0	0
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0	0	0
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	3	2	2
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0	0
12. Pozostałe	17	56	45
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-127 603	260 355	151 248
I. Wpływy	101 008	2 835 711	665 822
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa	101 004	2 835 711	665 822
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0	0
5. Odsetki	0	0	0
6. Pozostałe	4	0	0
II. Wydatki	228 612	2 575 356	514 574
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa	228 570	2 575 356	514 574
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0	0
7. Odsetki	0	0	0
8. Pozostałe	42	0	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0	0	0
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto	-17 789	52 641	73 382
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	55 235	2 594	2 594
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego	37 446	55 235	75 976

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) oraz sporządził powyższe półroczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami).

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2008 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat oraz bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto oraz rachunku wyniku z operacji jest to koniec poprzedniego roku obrotowego i półrocze poprzedniego roku obrotowego.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero. Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku - odsetki naliczone są przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej - odsetki naliczone są zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między wartością bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/starach).

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.

W przypadku odkupywania jednostek uczestnictwa jako metodę rozchodu jednostek uczestnictwa stosuje się metodę „FIFO”, tzn. Fundusz odkupuje jako pierwsze jednostki zbyte najwcześniej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2008 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Wycena składników lokat

Wycena aktywów Funduszu oraz ustalenie wartości aktywów netto Funduszu i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa dokonywana jest w dniach wyceny, przypadających na wszystkie dni regularnych sesji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Funduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Funduszu w dniu wyceny.

Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę jednostek uczestnictwa, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 Ustawy o Rachunkowości w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,

– zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wycenia się w następujący sposób:

1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:

a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,

b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt. 1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,

2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 4,

3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w pkt 2).

2. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:

- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
- zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
- ceny są podawane do publicznej wiadomości.

3. Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23:00.

4. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, uznaje się wartość wyznaczoną na podstawie:

1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na MTS Ceto S.A., a w przypadku jego braku,

2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku

3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem a w przypadku jej braku,

4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku jej braku

5) właściwego modelu składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.

5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku

głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.

6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust 7 wycenia się według:

- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
- 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej spełniającej warunki określone w ust. 4.

7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do tychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.

8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.

10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust 4.

11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.

12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust 3.

13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
 - 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 5.
 - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju

notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

- 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

15. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

Nota nr 2 – Należności

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu zbytych lokat	6 884	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	679	1
dywidendy	28	0
pozostałe	74	0

Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu nabytych aktywów	13 434	0
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	388	2 131
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	3 320	710
Z tyt. rezerw	1 689	2 462
- na wynagrodzenie Towarzystwa	1 670	2 037
- na pozostałe koszty Funduszu	19	425
Pozostałe zobowiązania, w tym:	171	2 619
-rachunek umorzeń	0	2 293

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w Banku Handlowym w Warszawie S.A. Środki EURO znajdowały się na rachunkach w ING Bank Śląski S.A.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu wynosił w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wynosił 36 881 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku wynosił 66 094 tys. zł.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Środki pieniężne	61	193

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2008 roku.

	W walucieW złotych polskich	
	(w tys.)	(w tys. PLN)
Środki pieniężne		
ING Bank Śląski	14 (PLN)	14
ING Bank Śląski	339 (EURO)	1 138

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2007 roku.

	W walucieW złotych polskich	
	(w tys.)	(w tys. PLN)
Środki pieniężne		
ING Bank Śląski	18 (PLN)	18
ING Bank Śląski	269 (EURO)	964

Dla potrzeb rachunku przepływów pieniężnych do środków pieniężnych i ich ekwiwalentów zaliczane są środki pieniężne i ich ekwiwalenty pomniejszone o saldo rachunku umorzeń oraz depozyty bankowe wymagalne w ciągu trzech miesięcy od dnia ich złożenia.

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

Dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu, szczególnie długoterminowe, narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może spowodować zmiany ich cen, a tym samym wartości jednostek uczestnictwa Funduszu. Papiery dłużne zerokuponowe i stałokuponowe obciążone są ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stóp procentowych, natomiast papiery dłużne zmienno kuponowe obciążone są ryzykiem przepływów pieniężnych wynikających ze zmiany stóp procentowych.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	526 168/57,11 %	544 292 /50,18%
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	171 280./18,60 %	262 891/24,24%

Ryzyko kredytowe

Jednym z ryzyk, na które wyeksponowane są lokaty Funduszu jest ryzyko kredytowe emitentów dłużnych papierów wartościowych, nabywanych przez Fundusz. Ryzyko to jest różne dla poszczególnych emitentów i związane jest ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań opisanych w warunkach emisji i które różnią się pomiędzy sobą w zależności od zdolności realizacji przez poszczególnych emitentów spłaty kapitału i odsetek w związku z zaciągniętymi zobowiązaniami. Ocena pozycji rynkowej, finansowej i majątkowej emitenta może wywierać wpływ na kształtowanie się ceny długu emitenta, stanowiących składnik portfela inwestycyjnego Funduszu, a tym samym oddziaływać na wartość jednostek uczestnictwa Funduszu. Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji w/w zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

Działalność Funduszu związana jest również z istnieniem ryzyka kredytowego stron, z którymi zawierane są transakcje dotyczące papierów wartościowych. Przykładowo przy transakcjach odkupu (repurchase agreement) oraz transakcjach typu SWAP w przypadku utraty płynności lub niewypłacalności drugiej strony transakcji Fundusz może otrzymać płatność z opóźnieniem lub nie otrzymać jej w ogóle, co może mieć wpływ na płynność aktywów Funduszu, a nawet poniesienie strat przez Fundusz.

Zarządzający portfelem inwestycyjnym Funduszu będą zawierać w umowach postanowienia mające na celu ograniczenie lub wyłączenie przedmiotowych ryzyk w związku z realizacją poszczególnych transakcji. Czynności powyższe mogą jednakże czasami okazać się niewystarczające, w szczególności w zakresie zastosowania dostatecznych zabezpieczeń.

Uważa się, iż ryzyko kredytowe w przypadku papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa jest mniejsze niż ryzyko kredytowe papierów dłużnych korporacyjnych.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym	51 545 /5,60 %	61 956/5,72%

Ryzyko koncentracji kredytowej

Ryzyko koncentracji kredytowej na dzień 30 czerwca 2008 roku.

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2008 roku fundusz nie posiadał aktywów narażonych na ryzyko koncentracji kredytowej.

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2007 roku fundusz nie posiadał aktywów narażonych na ryzyko koncentracji kredytowej.

Ryzyko walutowe

Wartość jednostki uczestnictwa jest denominowana w złotych, jednakże Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa nominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość jednostki oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany prawa dewizowego jak i zmiany kursów walutowych. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa, jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Ryzyko nabywania walut obcych oraz ryzyko inwestowania w aktywa nominowane w walutach obcych będzie minimalizowane przez zawieranie transakcji zabezpieczających. Niemniej istnieje prawdopodobieństwo niepełnego dopasowania instrumentów zabezpieczających, co może spowodować wpływ wahań kursów walut na jednostkę uczestnictwa Funduszu.

Strategia ta może także znacząco ograniczać stopę zwrotu wyrażoną w walucie obcej, jeżeli waluta, w której nominowane są aktywa umacnia się względem złotego.

Transakcje zabezpieczające, mające na celu redukcję ryzyka walutowego, mogą wywołać inne rodzaje ryzyk, takie jak ryzyko niewypłacalności partnera transakcji, które zostało opisane przy omawianiu ryzyka kredytowego, a także wyceny instrumentu zabezpieczającego (np. „cross-currency hedge” tj. walutowe transakcje wymiany płatności).

Struktura ryzyka walutowego została przedstawiona w nocie nr 9.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku

Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku w lokatach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EURO, LTL. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 30 czerwca 2008 roku.

EURO

Kurs średni NBP – 3,3542

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	339	1 137	0,12 %
Papiery wartościowe	2 595	8 705	0,94 %

LTL

Kurs średni NBP – 0,9714

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	868	843	0,09 %

Na dzień 31 grudnia 2007 roku w lokatach Funduszu znajdowały się środki pieniężne denominowane w EURO oraz papiery wartościowe denominowane LTL, LVL. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2007 roku

EURO

Kurs średni NBP – 3,5820

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	269	964	0,09%
Papiery wartościowe	3 198	11 455	1,06%

LTL

Kurs średni NBP – 1,0374

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	1 560	1 618	0,15%

LVL

Kurs średni NBP – 5,1399

Rodzaj	Wartość w tys. LVL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	26	134	0,01%

Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu różnic kursowych	(40)	(167)

Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu różnic kursowych	(911)	(609)

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja.

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Akcje	3 101	75 167	35 490
Dłużne papiery wartościowe	(3 548)	1 662	2 504

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

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Akcje	(55 107)	(21 287)	62 017
Dłużne papiery wartościowe	(1 952)	(12 441)	(6 769)

Nota nr 11 – Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Łączne roczne wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 2,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie w maksymalnej wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

Opłata za zarządzanie

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
	9 999	21 050	9 543

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**Wartość aktywów netto**

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	902 392	1 076 827	754 678
A, B, I	469 740	653 929	531 772
V	12 652	13 858	7 435
E	420 001	409 040	215 471

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w PLN

	30-06-2008	31-12-2007	31-12-2006
WAN/JU	228,61	239,32	222,23
A, B, I	226,70	238,15	222,07
V	231,26	241,71	223,12
E	230,70	241,13	222,58

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym.

3. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

4. Zestawienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

W porównywalnych danych finansowych nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w obecnym sprawozdaniu a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

**Legg Mason Obligacji
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Półroczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku**

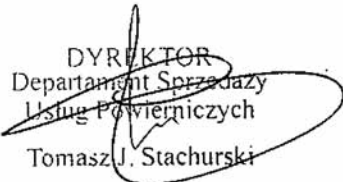
Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Legg Mason Obligacji (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 sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Sławomir Trąpczo

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych

Tomasz J. Stachurski

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice
T +48 32 357 70 00

NIP 634-013-54-75
KRS 5459
Sąd Rejonowy w Katowicach

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

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
LEGG MASON OBLIGACJI FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO
OBEJMUJĄCEGO OKRES
OD 1 STYCZNIA 2008 ROKU DO 30 CZERWCA 2008 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Placu Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku o wartości 159.004 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 153.734 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 1.401 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zwiększenie aktywów netto o kwotę 17.611 tys. złotych, oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tego śródrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. W oparciu o przeprowadzony przegląd, naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego śródrocznego sprawozdania finansowego.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta *Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych*, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone śródroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

Inne kwestie

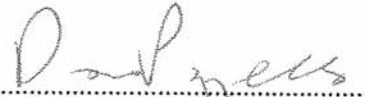
Do śródrocznego sprawozdania finansowego dołączono List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A skierowany do uczestników Funduszu oraz Oświadczenie Depozytariusza.



Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły Rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
David Pozzecco, Dyrektor

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. Z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) Zarząd Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia półroczne sprawozdanie Legg Mason Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
- Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku, o łącznej wartości 159 004 tys. zł.
- Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 153 734 tys. zł.
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie (1 401) tys. zł.
- Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku.
- Noty objaśniające.
- Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
podpis

Członek Zarządu
Jacek Treumann
podpis

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
podpis

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

Nazwa Funduszu

Legg Mason Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy LM Obligacji FIO oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiObligacji. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 3, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu.

Celem Funduszu jest osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, o którym mowa powyżej.

Lokaty Funduszu.

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 3 i 5, wyłącznie w:

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także - na podstawie zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd - w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
- 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:
 - a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub
 - b) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot

podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub

- c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1) lub
 - d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:
 - emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub udziały reprezentujące co najmniej 75% kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,
 - jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,
 - publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,
 - należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,
 - zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tirecie trzeciej, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
 - 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).
2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wymaga uzyskania zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku.
- Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.
3. Fundusz może nabywać:
- 1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
 - 2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne,
 - 3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
 - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa umarzają je na żądanie uczestnika,
 - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest na zasadzie wzajemności współpraca Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z tym organem,
 - c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w rozdziale 1 działu V Ustawy,
 - d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych oraz gdy zachowany jest warunek, że nie więcej niż 10% wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem

zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.

4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Towarzystwo.
5. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje
6. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego.

Limity inwestycyjne Funduszu.

1. Łączna wartość lokat określonych w ust. 1 pkt. 5) „**Lokaty Funduszu**” nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Funduszu.
2. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
3. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość takich lokat nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.
4. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym, lub w tej samej instytucji kredytowej.
5. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.
6. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
7. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące przez OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie.
8. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 6),
9. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 7), przy czym łączna war-

tość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczane lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.

10. Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską, o których mowa w pkt. 6) i 8), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w pkt. 7) i 9), Fundusz dokonuje lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym, że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu.

11. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania, o której mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”.

12. Łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, zaś łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.

13. Postanowień ust. 2 i 3 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.

14. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny, a suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.

15. Fundusz nie może:

- a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,
- b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
- c) nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie

- tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika,
d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.

16. W przypadku, gdy papiery wartościowe, nabyte przez fundusze inwestycyjne zarządzane przez Towarzystwo, dawałyby więcej niż 10% głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% ogólnej liczby głosów.

17. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

- 1) podmioty należące do grupy kapitałowej, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot,
- 2) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
- 3) w przypadku o którym mowa w pkt. 2), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
- 4) łączna wartość lokat Funduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Funduszu, nie więcej jednak niż 10%, wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1), oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% wartości aktywów Funduszu.

18. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych i instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nie przekraczającej 10% wartości aktywów Funduszu w chwili zaciągania tych pożyczek i kredytów.

19. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych nie może przekroczyć 30% wartości aktywów netto Funduszu.

W przypadku przekroczenia ograniczeń, o których mowa powyżej Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych.

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie, ul. T. Chałubińskiego 8. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2008 roku.

Kontynuowanie działalności przez Fundusz oraz okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

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

Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego

Podmiotem, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

Fundusz zbywa różne kategorie jednostek uczestnictwa. Fundusz oferuje następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 41 Statutu
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 43 ust. 1 pkt 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 58 Statutu,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S

posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5.000.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 58 Statutu,

6) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 500.000 złotych,

a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 36 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 58 Statutu.

Na dzień bilansowy Uczestnicy Funduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A, I, i E natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S, i V.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w %)

Składniki lokat	30-06-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Dłużne papiery wartościowe						
Instrumenty pochodne						
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty						
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						
Suma	158 247	159 004	99,92	135 201	136 649	99,83

Zestawienie lokat należy analizować łącznie z tabelami uzupełniającymi i dodatkowymi oraz notami objaśniającymi i informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Dłużne papiery wartościowe (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							146 013	146 013	140 378	141 135	88,69
O terminie wykupu do 1 roku:							1	1	1	1	0,00
Obligacje							1	1	1	1	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany							1	1	1	1	0,00
DS0509	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	Stale 6,0%	146 012	146 012	140 377	141 134	88,69
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							146 012	146 012	140 377	141 134	88,69
Obligacje							146 012	146 012	140 377	141 134	88,69
Aktywny rynek - rynek regulowany							7 501	7 501	7 493	7 641	4,80
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	Zmienne 5,96%	2 500	2 500	2 499	2 492	1,57
PS0310	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	Stale 5,75%	15 501	15 501	15 240	15 763	9,90
DS1110	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	Stale 6,00%	22 000	22 000	20 888	20 617	12,95
PS0511	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	Stale 4,25%	27 000	27 000	26 010	25 385	15,95
PS0412	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	Stale 4,75%	13 500	13 500	12 859	12 805	8,05
PS0413	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	Stale 5,25%	18 000	18 000	17 091	17 261	10,86
DS1013	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	Stale 5,00%	15 000	15 000	15 085	15 267	9,59
DS1015	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	Stale 6,25%	12 500	12 500	11 472	11 786	7,41
DS1017	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	Stale 5,25%	12 510	12 510	11 740	12 117	7,61
WS0922	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	Stale 5,75%					

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Depozyty (w tys. PLN z wyjątkiem wartości w danej walucie - odpowiednio w PLN)

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem					17 869 167,61	17 869 167,61	11,23
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,75%	17 700 000,00	17 700 000,00	11,12
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,38%	169 167,61	169 167,61	0,11

BILANS

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Bilans	30-06-2008	31-12-2007
I. Aktywa	159 147	136 879
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	61	193
2. Należności	82	37
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	141 135	112 675
- dłużne papiery wartościowe	141 135	112 675
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	17 869	23 974
dłużne papiery wartościowe	0	7 607
depozyty bankowe	17 869	16 367
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	5 413	756
III. Aktywa netto	153 734	136 123
IV. Kapitał funduszu	56 020	37 008
1. Kapitał wpłacony	1 797 145	1 471 562
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 741 125	-1 434 554
V. Dochody zatrzymane	100 449	100 041
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	89 068	86 129
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk ze zbycia lokat	11 381	13 912
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-2 735	-926
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	153 734	136 123
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	798 434,165	701 907,452
A,B,I	795 557,641	701 907,452
E	2 876,524	0,000
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	192,54	193,93
A,B,I	192,54	193,93
E	192,99	0,00

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tys. PLN z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa w PLN)

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007	od 01-01-2007 do 30-06-2007
I. Przychody z lokat	4 183	7 566	4 044
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	4 183	7 565	4 043
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	0	1	1
II. Koszty funduszu	1 244	2 404	1 302
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 197	2 258	1 225
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	39	135	71
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	2	1
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	3	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	1	1
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13. Pozostałe	5	8	4
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto	1 244	2 404	1 302
V. Przychody z lokat netto	2 939	5 162	2 742
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-4 340	-4 243	-2 306
1. Zrealizowany zysk/strata ze zbycia lokat, w tym:	-2 531	548	472
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost/spadek niezrealizowanego zysku/straty z wyceny lokat, w tym:	-1 809	-4 791	-2 778
z tytułu różnic kursowych	0	0	0

VII. Wynik z operacji	-1 401	919	436
A,B,I	-1 395	919	436
E	-6	0	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-1,75	1,31	0,61
A,B,I	-1,75	1,31	0,61
E	-2,09	0,00	0,00

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Zestawienie zmian z aktywach netto	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	136 123	167 675
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-1 401	919
a) przychody z lokat netto	2 939	5 162
b) zrealizowany zysk ze zbycia lokat	-2 531	548
c) wzrost niezrealizowanej straty z wyceny lokat	-1 809	-4 791
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-1 401	919
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	19 012	-32 471
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	325 583	236 324
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-306 571	-268 795
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	17 611	-31 552
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	153 734	136 123
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	158 435	148 343
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 669 629,666	1 219 678,707
A,B,I	1 666 674,578	1 219 678,707
E	2 955,088	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 573 102,953	1 387 126,868
A,B,I	1 573 024,389	1 387 126,868
E	78,564	-
c) saldo zmian	96 526,713	-167 448,161
A,B,I	93 650,189	-167 448,161
E	2 876,524	-
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	10 641 284,720	8 971 655,054
A,B,I	10 638 329,632	8 971 655,054
E	2 955,088	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	9 842 850,555	8 269 747,602
A,B,I	9 842 771,991	8 269 747,602
E	78,564	-
c) saldo zmian	798 434,165	701 907,452
A,B,I	795 557,641	701 907,452
E	2 876,524	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	193,93	192,87
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	192,54	193,93
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-1,44%	0,55%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	192,54	192,83
-data wyceny	2008-06-30	2007-06-21
E	192,99	-
-data wyceny	2008-06-30	-
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	196,98	196,39

-data wyceny	2008-02-04	2007-10-25
E	197,04	-
-data wyceny	2008-02-04	-
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	192,54	193,88
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
E	192,99	-
-data wyceny	2008-06-30	-
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,6%	1,6%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,5%	1,5%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,1%	0,1%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) oraz sporządził powyższe półroczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami).

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym.

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2008 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat oraz bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego na-

tomiaś dla zestawienia zmian w aktywach netto oraz rachunku wyniku z operacji jest to koniec poprzedniego roku obrotowego i półrocze poprzedniego roku obrotowego.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero. Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

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

Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmuje się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu. Dla celów sporządzenia sprawozdania finansowego składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz do dnia bilansowego, dla których potwierdzenia transakcji dotarły do Funduszu po dniu bilansowym są ujmowane w aktywach Funduszu.

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

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

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

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

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku - odsetki naliczone są przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej - odsetki naliczone są zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między wartością bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/starach)

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.

W przypadku odkupywania jednostek uczestnictwa jako metodę rozchodu jednostek uczestnictwa stosuje się metodę „FIFO”, tzn. Fundusz odkupuje jako pierwsze jednostki zbyte najwcześniej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2008.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (Preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Wycena składników lokat

Wycena aktywów Funduszu oraz ustalenie wartości aktywów netto Funduszu i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa dokonywana jest w dniach wyceny, przypadających na wszystkie dni regularnych sesji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Funduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Funduszu w dniu wyceny.

Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny,

podzielonej przez całkowitą liczbę jednostek uczestnictwa, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 Ustawy o Rachunkowości w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
- zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wycenia się w następujący sposób:

- 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:
 - a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,
 - b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt. 1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,
- 2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 4,
- 3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w pkt 2).

2. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:

- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
- zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
- ceny są podawane do publicznej wiadomości.

3. Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23:00.

4. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, uznaje się wartość wyznaczoną na podstawie:

- 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na MTS Ceto S.A., a w przypadku jego braku,
- 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku
- 3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem a w przypadku jej braku,
- 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, w szczególności o podobnej kon-

- strukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku jej braku
- 5) właściwego modelu składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.
5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.
6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust 7 wycenia się według:
- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
- 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej spełniającej warunki określone w ust. 4.
7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do-tychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość pa-pieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych sta-nowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, osza-cowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, po-cząwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą ko-rekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy po-między ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fun-dusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fun-dusz wycenia według zasad określonych w ust 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według war-tości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jed-nostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istot-nych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust 3.

13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
- 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w za-kresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpo-wiednio postanowienia ust. 5.
- 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub de-nominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostat-niego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
14. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należ-ności i zobowiązania wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu zgodnie z ust. 11.
15. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

Nota nr 2 - Należności

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	79	3
Pozostałe	3	34

Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu nabytych aktywów	4 820	0
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	83	203
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	292	100
Z tyt. rezerw	215	305
-na wynagrodzenie Towarzystwa	208	180
- na pozostałe koszty Funduszu	7	125
Pozostałe zobowiązania, w tym:	3	148
-rachunek umorzeń	0	125

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w Banku Handlo-wym w Warszawie S.A.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywa-nych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wynosił 12 577 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywa-nych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku wynosił 6 943 tys. zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty znajdujące się w Banku Handlowy w Warszawie SA

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Środki pieniężne	61	193

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2008 roku fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2007 roku fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

Papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu, szczególnie długoterminowe, narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może spowodować zmiany ich cen, a tym samym wartości jednostek uczestnictwa Funduszu.

Papiery dłużne zerokuponowe i stałokuponowe obciążone są ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej, natomiast papiery dłużne zmienno kuponowe obciążone są ryzykiem przepływów pieniężnych wynikających ze zmiany stopy procentowej.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	133 494/83,89 %	107 566/78,58%
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	7 641/4,80 %	12 626/9,22%

Ryzyko kredytowe

Jednym z ryzyk, na które wyeksponowane są lokaty Funduszu jest ryzyko kredytowe emitentów dłużnych papierów wartościowych, nabywanych przez Fundusz. Ryzyko to jest różne dla poszczególnych emitentów i związane jest ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań opisanych w warunkach emisji i które różnią się pomiędzy sobą w zależności od zdolności realizacji przez poszczególnych emitentów spłaty kapitału i odsetek w związku z zaciągniętymi zobowiązaniami. Ocena pozycji rynkowej, finansowej i majątkowej emitenta może wywierać wpływ na kształtowanie się ceny długu emitenta, stanowiących składnik portfela inwestycyjnego Funduszu a tym samym oddziaływać na wartość jednostek uczestnictwa Funduszu. Jakikolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

Działalność Funduszu związana jest również z istnieniem ryzyka kredytowego stron, z którymi zawierane są transakcje dotyczące papierów wartościowych. Przykładowo przy transakcjach odkupu (repurchase agreement) oraz transakcjach typu SWAP w przypadku utraty płynności lub niewypłacalności drugiej strony

transakcji Fundusz może otrzymać płatność z opóźnieniem lub nie otrzymać jej w ogóle, co może mieć wpływ na płynność aktywów Funduszu, a nawet poniesienie strat przez Fundusz. Zarządzający portfelem inwestycyjnym Funduszu będą zawierać w umowach postanowienia mające na celu ograniczenie lub wyłączenie przedmiotowych ryzyk w związku z realizacją poszczególnych transakcji. Czynności powyższe mogą jednakże czasami okazać się niewystarczające, w szczególności w zakresie zastosowania dostatecznych zabezpieczeń. Uważa się, iż ryzyko kredytowe w przypadku papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa jest mniejsze niż ryzyko kredytowe papierów dłużnych korporacyjnych.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz posiadał w części dłużnej portfela inwestycyjnego wyłącznie dłużne papiery wartościowe Skarbu Państwa.

Ryzyko walutowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani pasywów denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani pasywów denominowanych w walutach obcych.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystwał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystwał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja.

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	(2 531)	548	472

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

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	(1 809)	(4 791)	(2 788)

Nota nr 11 – Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Łączne roczne wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 2%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie w wysokości 1,5% średniej wartości aktywów netto.

Opłata za zarządzanie

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
	1 197	2 258	1 225

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
	153 734	136 123	167 675

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.

	30-06-2008	31-12-2007	31-12-2006
	192,54	193,93	192,87

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym.

3. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz

4. Zestawienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

W porównywalnych danych finansowych nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w obecnym sprawozdaniu a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

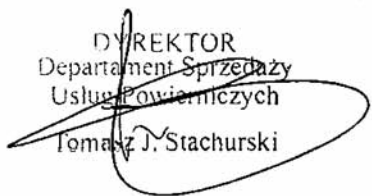
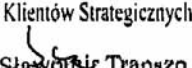
**Legg Mason Pieniężny
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Półroczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku**

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Legg Mason Pieniężny (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 sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR Departament Sprzedaży Usług Powierniczych  Tomasz J. Stachurski	ZASTĘPCA DYREKTORA Departamentu Operacji Rynków Finansowych i Klientów Strategicznych  Sławomir Trąpszo
--	--

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice
T +48 32 357 70 00

NIP 634-013-54-75
KRS 5459
Sąd Rejonowy w Katowicach

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

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
LEGG MASON PIENIĘŻNY FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO
OBEJMUJĄCEGO OKRES
OD 1 STYCZNIA 2008 ROKU DO 30 CZERWCA 2008 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Placu Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku o wartości 232.578 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 226.513 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 5.579 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 14.954 tys. złotych, oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 29 kwietnia 2008 r. wydał opinię o tym sprawozdaniu finansowym z zastrzeżeniem dotyczącym braku, na dzień podpisania opinii, wystarczająco weryfikowalnych danych pozwalających na zbadanie prawidłowości wyceny obligacji komercyjnych spółki branży odzieżowej stanowiących lokaty Funduszu.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tego śródrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. W oparciu o przeprowadzony przegląd, naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego śródrocznego sprawozdania finansowego.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta *Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych*, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie

pozwała na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone śródroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

Inne kwestie

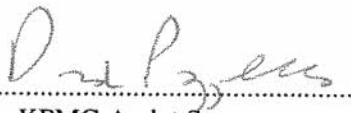
Do śródrocznego sprawozdania finansowego dołączono List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A skierowany do uczestników Funduszu oraz Oświadczenie Depozytariusza.



Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły Rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
David Pozzecco, Dyrektor

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. Z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) Zarząd Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia półroczne sprawozdanie Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, na które składa się:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
- Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku, o łącznej wartości 232 578 tys. zł.
- Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 226 513 tys. zł.
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 5 579 tys. zł.
- Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku
- Noty objaśniające.
- Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
podpis

Członek Zarządu
Jacek Treumann
podpis

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
podpis

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

Nazwa Funduszu

Legg Mason Pieniężny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy LM Pieniężny FIO oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiPieniężny. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 4, w dniu 21 grudnia 1998 roku. Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest ochrona realnej wartości aktywów i osiągnięcie przychodów z lokat netto Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, o którym mowa powyżej.

Lokaty Funduszu

1. Z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych poniżej Fundusz lokuje do 100% swoich aktywów w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych. Fundusz nie lokuje swoich aktywów w akcje bądź inne instrumenty o charakterze udziałowym. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje. W przypadku zamiany obligacji na akcje Fundusz podejmie działania mające na celu niezwłoczne zbycie akcji nabytych przez Fundusz w wyniku takiej zamiany przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego Funduszu oraz ochrony interesów Uczestników Funduszu. Poza zasadami, o których mowa powyżej aktywa Funduszu mogą być lokowane, wyłącznie w:

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także - na podstawie zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd - w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
- 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:

a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub

b) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub

c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1), lub d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:

- emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub udziały reprezentujące co najmniej 75% kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,
 - jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,
 - publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,
 - należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,
 - zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tirecie trzeciej, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
- 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).

2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wymaga uzyskania zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku. Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.

3. Fundusz może nabywać:

- 1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
- 2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych,
- 3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
 - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa umarzają je na żądanie uczestnika,
 - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz za-

pewniona jest na zasadzie wzajemności współpraca Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z tym organem,

- c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w niniejszym punkcie,
- d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych pod warunkiem, że nie więcej niż 10% wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem zainwestowane łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.

4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Towarzystwo.

5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Łączna wartość lokat określonych w ust. 1 pkt. 5) „**Lokaty Funduszu**” nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Funduszu.
2. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
3. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość takich lokat nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.
4. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym, lub w tej samej instytucji kredytowej.
5. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.
6. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
7. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące przez OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie.

8. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 6),

9. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 7), przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczane lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.

10. Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, o których mowa w pkt. 6) i 8), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w pkt. 7) i 9), Fundusz dokonuje lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym, że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu,

11. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania, o której mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”

12. Łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, zaś łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.

13. Postanowień ust. 2 i 3 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.

14. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny, a suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.

15. Fundusz nie może:

- a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,

- b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
- c) nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika,
- d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
- e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.

16. W przypadku, gdy papiery wartościowe, nabyte przez fundusze inwestycyjne zarządzane przez Towarzystwo, dawałyby więcej niż 10% głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% ogólnej liczby głosów.

17. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

- 1) podmioty należące do grupy kapitałowej, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot,
- 2) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
- 3) w przypadku o którym mowa w pkt. 2), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
- 4) łączna wartość lokat Funduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Funduszu, nie więcej jednak niż 10%, wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1), oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% wartości aktywów Funduszu.

18. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych i instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nie przekraczającej 10% wartości aktywów Funduszu w chwili zaciągania tych pożyczek i kredytów.

19. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych nie może przekroczyć 30% wartości aktywów netto Funduszu.

20. W przypadku przekroczenia ograniczeń, o których mowa powyżej Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych.

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie, ul. T. Chałubińskiego 8. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2008 roku.

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

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

Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego

Podmiotem, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

Fundusz zbywa różne kategorie jednostek uczestnictwa. Fundusz oferuje następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 36 Statutu
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 38 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 53 Statutu,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika

przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5.000.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 53 Statutu,

- 6) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wy-

mianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 36 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 53 Statutu.

Na dzień bilansowy Uczestnicy Funduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A, I, V natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S, E.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w %)

Składniki lokat	30-06-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne	29 960	30 387	13,04	33 960	34 373	14,09
Dłużne papiery wartościowe	175 983	178 093	76,48	177 632	179 742	73,64
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	24 098	24 098	10,35	29 422	29 422	12,05
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						
Suma	230 041	232 578	99,87	241 014	243 537	99,78

Zestawienie lokat należy analizować łącznie z tabelami uzupełniającymi i dodatkowymi oraz notami objaśniającymi i informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Dłużne papiery wartościowe (w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe:							175 886	69 050	175 983	178 093	76,48
O terminie wykupu do 1 roku:							27 000	5 140	27 186	27 581	11,85
Obligacje							27 000	5 140	27 186	27 581	11,85
Aktywny rynek - rynek regulowany							5 000	5 000	5 189	5 139	2,21
DZ0109	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	Zmienne 6.62%	5 000	5 000	5 189	5 139	2,21
Nienotowane na rynku aktywnym							22 000	140	21 997	22 442	9,64
GETIN BANK 281008	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Getin Bank SA	Polska	2008-10-28	Zmienne 7.71%	3 000	6	3 000	3 039	1,31
REPORTER 171108	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Reporter Sp.z o.o.	Polska	2008-11-17	Zmienne 9.02%	3 500	35	3 500	3 539	1,52
CD AIG Bank - 081208	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	AIG Bank	Polska	2008-12-08	Zmienne 6.34%	2 500	25	2 500	2 588	1,11
SOCIETE GEN. 090109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Societe General Equipment	Polska	2009-01-09	Zmienne 6.37%	3 000	6	3 000	3 043	1,31
BRE BANK H. 260109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A.	Polska	2009-01-26	Zmienne 6.09%	6 000	60	5 997	6 153	2,64
GETIN BANK 240309	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Getin Bank SA	Polska	2009-03-24	Zmienne 7.54%	4 000	8	4 000	4 080	1,75
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							148 886	63 910	148 797	150 512	64,63
Obligacje							148 886	63 910	148 797	150 512	64,63
Aktywny rynek - rynek regulowany							60 386	60 386	60 230	60 940	26,16
DZ0709	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-07-18	Zmienne 5.5%	386	386	401	406	0,17
DZ0110	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	Zmienne 6.62%	5 000	5 000	5 228	5 152	2,21
WZ0911	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	Zmienne 6.33%	20 000	20 000	20 028	20 275	8,71
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	Zmienne 5.96%	20 000	20 000	20 006	20 374	8,75
OK0709	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	Zerokuponowe	5 000	5 000	4 557	4 663	2,00
PS0310	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	Stale 5.75%	5 000	5 000	5 014	4 985	2,14
DS1110	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	Stale 6.00%	5 000	5 000	4 996	5 085	2,18
Nienotowane na rynku aktywnym							88 500	3 524	88 567	89 572	38,47
GETIN BANK 080909	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Getin Bank SA	Polska	2009-09-08	Zmienne 8.03%	6 500	13	6 496	6 656	2,86
PKP SA 041009	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKP S.A.	Polska	2009-10-04	Zmienne 5.6085%	500	5	504	522	0,22
BORYSZEW 301109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Boryszew S.A.	Polska	2009-11-30	Zmienne 7.47%	10 000	1 000	10 001	10 088	4,32
POLIMEX 180110	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex Mostostal SA	Polska	2010-01-18	Zmienne 7.30%	12 000	120	11 990	12 172	5,23
LUKAS BANK 280910	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Getin Bank SA	Polska	2010-09-28	Zmienne 6.78%	1 000	1	1 000	1 017	0,44
ECHO INWEST 250511	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO Investment S.A.	Polska	2011-05-25	Zmienne 8.09%	2 000	20	1 992	2 011	0,86
PKN 270212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKN ORLEN S.A.	Polska	2012-02-27	Zmienne 6.42%	13 500	135	13 500	13 793	5,92
DOM DEVELOP 281112	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development	Polska	2012-11-28	Zmienne 7.92%	11 000	1 100	11 000	11 079	4,76
PGF 281112	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PGF	Polska	2012-11-28	Zmienne 8.04%	10 000	100	10 000	10 071	4,33
CIECH 141212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	2012-12-14	Zmienne 8.04%	10 000	100	10 000	10 035	4,31
ECHO INWEST 250513	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO Investment S.A.	Polska	2013-05-25	Zmienne 8.39%	3 000	30	3 019	3 039	1,31
CANPACK 270913	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Can Pack S.A.	Polska	2013-09-27	Zmienne 7.90%	6 500	650	6 500	6 504	2,79
CANPACK 060415	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Can Pack S.A.	Polska	2015-04-06	Zmienne 7.83%	2 500	250	2 565	2 605	1,12

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca
Listy zastawne (w tys. PLN)

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem listy zastawne: O terminie wykupu do 1 roku:													
LBPH2803	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A	Polska	28-03-2011	Zmienne 6.63%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	29 960 29 960 5 000	29 960 29 960 5 000	29 960 29 960 5 000	30 387 30 387 5 085	13,04 13,04 2,18
LBPH2111	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A	Polska	21-11-2010	Zmienne 6.81%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	11 000	11 000	11 000	11 081	4,76
LBPH1201	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A	Polska	12-01-2012	Zmienne 6.24%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 000	2 000	2 000	2 058	0,88
LZRH1008	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A	Polska	10-10-2008	Zmienne 6.96%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	1 210	1 210	1 210	1 229	0,53
LZRH0410	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A	Polska	12-04-2010	Zmienne 6.77%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	8 500	8 500	8 500	8 627	3,70
LZRH2707	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A	Polska	27-07-2012	Zmienne 5.99%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 250	2 250	2 250	2 307	0,99

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela dodatkowa
Gwarantowane składniki lokat (w tys. PLN)

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Dłużne papiery wartościowe	5	504	522	0,22

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca
Depozyty (w tys. PLN z wyjątkiem wartości w danej walucie - odpowienio w PLN)

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem					24 098 472,58	24 098	24 098	10,35
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,75%	19 000 000,00	19 000	19 000	8,16
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,38%	5 098 472,58	5 098	5 098	2,19

BILANS

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Bilans	30-06-2008	31-12-2007
I. Aktywa	232 868	244 059
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	62	194
2. Należności	228	328
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	66 079	59 603
- dłużne papiery wartościowe	66 079	59 603
- listy zastawne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	166 499	183 934
- dłużne papiery wartościowe	112 014	120 139
- listy zastawne	30 387	34 373
- depozyty bankowe	24 098	29 422
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	6 355	2 592
III. Aktywa netto	226 513	241 467
IV. Kapitał Funduszu	178 046	198 579
1. Kapitał wpłacony	1 181 924	1 064 401
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 003 878	-865 822
V. Dochody zatrzymane	49 234	43 257
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	47 960	42 102
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 274	1 155
VI. Spadek wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-767	-369
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	226 513	241 467
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	1 109 706,456	1 210 403,535
A,B,I	1 089 749,386	1 194 930,185
V	19 957,070	15 473,350
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	204,12	199,49
A,B,I	204,11	199,49
V	204,62	199,59

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tys. PLN z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa w PLN)

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007	od 01-01-2007 do 30-06-2007
I. Przychody z lokat	7 379	9 557	4 066
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	7 379	9 556	4 065
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	0	1	1
II. Koszty Funduszu	1 521	2 491	1 090
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 464	2 320	1 009
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	22	154	73
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	25	4	1
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	3	2	2
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13. Pozostałe	7	11	5
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty Funduszu netto	1 521	2 491	1 090
V. Przychody z lokat netto	5 858	7 066	2 976
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-279	-313	-112
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	119	-98	-14
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0

2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-398	-215	-98
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. Wynik z operacji	5 579	6 753	2 864
A,B,I	5 452	6 745	2 864
V	127	8	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	5,03	5,58	3,43
A,B,I	5,00	5,64	3,43
V	6,36	0,52	0,00

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

Lp. Zestawienie zmian z aktywach netto	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	241 467	160 704
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	5 579	6 753
a) przychody z lokat netto	5 858	7 066
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	119	-98
c) wzrost niezrealizowanej straty z wyceny lokat	-398	-215
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	5 579	6 753
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)		
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-20 533	74 010
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	117 523	395 170
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-138 056	-321 160
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-14 954	80 763
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	226 513	241 467
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	243 080	190 976
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	584 726,015	2 007 839,615
A,B,I	555 511,934	1 963 764,686
V*	29 214,081	44 074,929
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	685 423,094	1 631 895,222
A,B,I	660 692,733	1 603 293,643
V*	24 730,361	28 601,579
c) saldo zmian	-100 697,079	375 944,393
A,B,I	-105 180,799	360 471,043
V*	4 483,720	15 473,350
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 763 794,340	6 179 068,325
A,B,I	6 687 351,903	6 131 839,969
V*	76 442,437	47 228,356
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	5 654 087,884	4 968 664,790
A,B,I	5 597 602,517	4 936 909,784
V*	56 485,367	31 755,006
c) saldo zmian	1 109 706,456	1 210 403,535
A,B,I	1 089 749,386	1 194 930,185
V*	19 957,070	15 473,350
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A,B,I	199,49	192,58
V	199,59	-
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A,B,I	204,11	199,49
V	204,62	199,59
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	4,66%	3,59%
V	5,07%	1,68%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	199,42	192,67
-data wyceny	2008-01-01	2007-01-03

V	199,51	192
-data wyceny	2008-01-01	2007-03-02
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	204,11	199,42
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
V	204,62	199,51
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A,B,I	204,11	199,42
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
V	204,62	199,51
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,25%	1,3%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,21%	1,2%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,1%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,02%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00%	0,0%

* na dzień 31 grudnia 2006 roku żaden z Uczestników nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy V, w związku z tym na dzień 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie dokonywał wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa dla tej klasy.

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 – Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) oraz sporządził powyższe półroczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami).

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym.

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. Zestawienie lokat,
3. Bilans,

4. Rachunek wyniku z operacji,
5. Zestawienie zmian w aktywach netto,
6. Noty objaśniające,
7. Informację dodatkową.

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2008 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat oraz bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto oraz rachunku wyniku z operacji jest to koniec poprzedniego roku obrotowego i półrocze poprzedniego roku obrotowego.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero. Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy.

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

Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji

walutowych ujmuje się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu. Dla celów sporządzenia sprawozdania finansowego składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz do dnia bilansowego, dla których potwierdzenia transakcji dotarły do Funduszu po dniu bilansowym są ujmowane w aktywach Funduszu.

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

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

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

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

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku - odsetki naliczone są przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej - odsetki naliczone są zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta

W przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między wartością bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach/stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/starach)

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.

W przypadku odkupywania jednostek uczestnictwa jako metodę rozchodu jednostek uczestnictwa stosuje się metodę „FIFO”, tzn. pierwsze odkupuje się jednostki uczestnictwa zbyte najwcześniej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2008 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (Preliminarz kosztów).

Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycję w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Wycena składników lokat

Wycena aktywów Funduszu oraz ustalenie wartości aktywów netto Funduszu i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa dokonywane są w Dniach Wyceny, przypadających na wszystkie dni regularnych sesji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23:00.

Odsetki od środków pieniężnych i przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „FIFO”, tzn. pierwsze sprzedawane są papiery o najwyższej cenie nabycia. W przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, jako pierwsze sprzedaje się papiery wartościowe o najwyższej bieżącej wartości księgowej.

Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę jednostek uczestnictwa, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r., Nr 76, poz.694 z późn. zm.) w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku,
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
- zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku ustala się w następujący sposób:

1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:

a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs.

b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt.

1a – innej ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu.

2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 3:

3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego

na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w ust. 3.

2. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:

- papiery wartościowe będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
- zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
- ceny są podawane do publicznej wiadomości.

3. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, o której mowa w ust. 1 pkt. 2) i 3) uznaje się wartość wyznaczoną według następującej kolejności, na podstawie:

- 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego używanego w przypadku papierów dłużnych notowanych na MTS Ceto S.A. z dnia wyceny a w przypadku jego braku,
- 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne a w przypadku jej braku
- 3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg a przy jego braku Reuters a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem a w przypadku jej braku.
- 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie papieru wartościowego, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

4. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu, o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.

5. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 6 i 7 wycenia się według:

- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
- 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej spełniającej warunki określone w ust. 3.

W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.

6. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu ujawnione w pozycji „transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu” wycenia się, poczynawszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu

efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, poczynawszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

7. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.

8. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.

9. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.

10. Jednostki uczestnictwa i inne tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania, nienotowane na aktywnym rynku, wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Instytucję wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a dniem wyceny.

11. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 4.

12. Zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

13. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu zgodnie z ust. 12.

14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

Nota nr 2 – Należności

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	228	328

Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	4 537	244
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	1 553 1	541
Z tyt. rezerw, w tym:	247	394
- na wynagrodzenie Towarzystwa	239	251
- na pozostałe koszty Funduszu	8	143
Pozostałe, w tym:	18	413
- rachunek umorzeń	0	393

Nota nr – 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w Banku Handlowym w Warszawie S.A.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wynosił 17 236 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku wynosił 13 993 tys. zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty znajdujące się w Banku Handlowym w Warszawie S. A.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Środki pieniężne	62	194

Nota nr – 5 Ryzyka**Ryzyko stopy procentowej**

Dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu, szczególnie długoterminowe, narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może spowodować zmiany ich cen, a tym samym wartości jednostek uczestnictwa Funduszu. Papiery dłużne zerokuponowe i stałokuponowe obciążone są ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stóp procentowych, natomiast papiery dłużne zmienno kuponowe obciążone są ryzykiem przepływów pieniężnych wynikających ze zmiany stóp procentowych.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	14 733/6,32 %	23 137/9,48%
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	163 360/70,16 %	156 605/64,17%

Ryzyko kredytowe

Jednym z ryzyk, na które wyeksponowane są lokaty Funduszu jest ryzyko kredytowe emitentów dłużnych papierów wartościowych, nabywanych przez Fundusz. Ryzyko to jest różne dla poszczególnych emitentów i związane jest ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań opisanych w warunkach emisji i które różnią się pomiędzy sobą w zależności od zdolności realizacji przez poszczególnych emitentów spłaty kapitału i odsetek w związku z zaciągniętymi zobowiązaniami. Ocena pozycji rynkowej, finansowej i majątkowej emitenta może wywierać wpływ na kształtowanie się ceny długu emitenta, stanowiących składnik portfela inwestycyjnego Funduszu a tym samym oddziaływać na wartość jednostek uczestnictwa Funduszu.

Jakiegolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

Działalność Funduszu związana jest również z istnieniem ryzyka kredytowego stron, z którymi zawierane są transakcje dotyczące papierów wartościowych. Przykładowo przy transakcjach odkupu (repurchase agreement) oraz transakcjach typu SWAP w przypadku utraty płynności lub niewypłacalności drugiej strony transakcji Fundusz może otrzymać płatność z opóźnieniem lub nie otrzymać jej w ogóle, co może mieć wpływ na płynność aktywów Funduszu, a nawet poniesienie strat przez Fundusz.

Zarządzający portfelem inwestycyjnym Funduszu będą zawierać w umowach postanowienia mające na celu ograniczenie lub wyłączenie przedmiotowych ryzyk w związku z realizacją poszczególnych transakcji. Czynności powyższe mogą jednakże czasami okazać się niewystarczające, w szczególności w zakresie zastosowania dostatecznych zabezpieczeń.

Uważa się, iż ryzyko kredytowe w przypadku papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa jest mniejsze niż ryzyko kredytowe papierów dłużnych korporacyjnych.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym	112 014/48,11 %	120 139/49,23%

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz posiada w portfelu inwestycyjnym 35 sztuk obligacji wyemitowanych 17 listopada 2006 roku przez spółkę Reporter („Spółka”) o wartości nominalnej 3.500.000 zł, z datą zapadalności na 17 listopada 2008 roku.

Aktywa te nie są notowane na aktywnym rynku, w związku z tym zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości Fundusz wyznacza ich wartość w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej w oparciu o przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności. Tak ustalona wartość obligacji na dzień bilansowy 30 czerwca 2008 roku wynosi 3.539 tys. zł.

W marcu 2008 roku Fundusz otrzymał niezbadane sprawozdanie finansowe Spółki sporządzone za 2007 rok, w którym Spółka wykazała skumulowaną stratę netto w wysokości 80% innych składników kapitału własnego. Jednocześnie współczynnik płynności na dzień 31 grudnia 2007 roku wyliczony według ww. sprawozdania finansowego wyniósł 0,4. W tej sytuacji, w ocenie Funduszu, na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego istnieje istotne ryzyko, iż Spółka nie będzie w stanie wykupić w terminie wyemitowanych obligacji.

W opinii Spółki strata ta jest wynikiem zdarzeń o charakterze jednorazowym. Jednocześnie Spółka przedstawiła propozycję planu restrukturyzacyjnego, którego celem jest poprawa wyników finansowych w kolejnych latach. Istotnym elementem planu jest zmiana harmonogramu płatności zobowiązań wynikających z wyemitowanych obligacji. Na spotkaniu z obligatariuszami Spółka potwierdziła, iż od 2008 roku prowadzi program naprawczy w zakresie redukcji kosztów działalności operacyjnej, jak również poprawy efektywności sprzedaży. Dodatkowo spółka zapewniła, iż posiada pełną bieżącą płynność operacyjną oraz na bieżąco reguluje swoje zobowiązania odsetkowe.

Wycena obligacji posiadanych przez Fundusz opiera się na założeniu, iż Spółka osiągnie porozumienie z obligatariuszami oraz iż restrukturyzacja będzie przeprowadzona zgodnie z zaprezentowanym planem. W szczególności może się jednak okazać, iż założony harmonogram spłat nie będzie realizowany, co może wpłynąć na wycenę posiadanych przez Fundusz obligacji. Fundusz zwraca uwagę, iż w przypadku spłaty jedynie 50% zobowiązań przez spółkę z tytułu posiadanych przez Fundusz obligacji, wartość aktywów Funduszu mogłaby ulec spadkowi o ok. 0,8%.

Fundusz na bieżąco będzie śledził informacje napływające ze Spółki, które mogą wpływać zarówno na wzrost, jak i spadek wartości obligacji.

Ryzyko walutowe

Na dzień bilansowy aktywa Funduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym ze względu na brak transakcji w walutach zagranicznych.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani pasywów denominowanych w walutach obcych.

Nota nr – 6 Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2007 Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Nota nr – 8 Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr – 9 Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał lokat denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał lokat denominowanych w walutach obcych.

Nota nr – 10 Dochody i ich dystrybucja.

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	119	(98)	(14)

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

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	(398)	(215)	(98)

Nota nr – 11 Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Łączne roczne wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 1.5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie w maksymalnej wysokości 1.2% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

Opłata za zarządzanie

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
	1 464	2 320	1 009

Nota nr – 12 Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	226 513	241 467	160 704
A,B,I	222 429	238 379	160 704
V	4 084	3 088	-

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w PLN

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN/JU	204,12	199,49	192 58
A,B,I	204,11	199,49	192 58
V	204,62	199,59	-

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym.

3. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

4. Zestawienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych, a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

W porównywalnych danych finansowych nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w obecnym sprawozdaniu a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.