

**LEGG MASON PIENIĘŻNY
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU ORAZ ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2010 ROKU DO 31 GRUDNIA 2010 ROKU



KPMG Audyt
Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością sp.k.
ul. Chłodna 51
00-867 Warszawa
Poland

Telefon +48 22 528 11 00
Fax +48 22 528 10 09
E-mail kpmg@kpmg.pl
Internet www.kpmg.pl

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Pl. Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 r., rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Odpowiedzialność Zarządu oraz Rady Nadzorczej Towarzystwa

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych, sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami. Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny również za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną, aby sporządzane sprawozdania finansowe były wolne od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów.

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

Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości, krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej. Regulacje te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe i księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są wolne od istotnych nieprawidłowości.

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

polityki rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

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

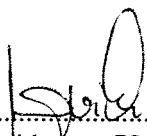
Opinia

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2010 r., wynik z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia, zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych, jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu oraz zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

Inne kwestie

Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.

W imieniu KPMG Audyt Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością sp.k. nr ewidencyjny 3546
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa



.....
Biegły rewident nr 796
Członek Zarządu KPMG Audyt Sp. z o.o.
Komplementariusza KPMG Audyt Spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k.
Bogdan Dębicki



.....
Komandytariusz, Pełnomocnik
Richard Cysarz

18 kwietnia 2011 r.
Warszawa

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia roczne sprawozdanie finansowe Legg Mason Pieniężny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku, o łącznej wartości 174 360 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 189 369 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 6 977 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
(podpis)

Członek Zarządu
Jacek Treumann
(podpis)

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
(podpis)

Warszawa, dnia 18 kwietnia 2011 roku.

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfi 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.

Wskazane w treści niniejszego sprawozdania finansowego odwołania lub odniesienia do postanowień statutu odnoszą się do statutu Funduszu obowiązującego w dniu podpisania niniejszego sprawozdania.

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% swych 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.

2. Poza zasadami, o których mowa w ust. 1, aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 4 i 6, 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,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem oferty publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 2, 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 Nadzoru Finansowego – 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 czwartym, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowych narzędzi zapewnienia płynności,
- 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).

3. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska, państwo członkowskie lub państwo należące do OECD wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego. Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.

4. 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 i 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 Nadzoru Finansowego 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 o funduszach inwestycyjnych, 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.

5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).

6. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandardyzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego, sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu na zasadach i warunkach opisanych w statucie Funduszu.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Z zastrzeżeniem postanowień ust. 3 i 4 oraz art. 97-100 ustawy o funduszach inwestycyjnych, Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.

2. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość lokat, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości swoich aktywów, nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.

3. 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.

4. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 3.

5. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

1) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej w rozumieniu ustawy o rachunkowości, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, 2) w przypadku o którym mowa w pkt. 1), 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),

6. 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.

7. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek, których przedmiotem są zdematerializowane papiery wartościowe w trybie określonym w art. 102 ustawy o funduszach inwestycyjnych.

8. Fundusz utrzymuje, wyłącznie w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, część swoich aktywów na rachunkach bankowych.

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. Na dzień 31 grudnia 2010 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2010 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2010 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat, bilansu oraz zestawienia zmian w aktywach netto jest to koniec poprzedniego roku obrotowego natomiast dla rachunku wyniku z operacji jest to poprzedni rok obrotowy.

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

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

Informacje o podmiocie, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego

Podmiotem, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodnej 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000339379. KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3546.

Kategorie jednostek uczestnictwa

Fundusz zbywa różne kategorie jednostek uczestnictwa. Fun-

dusz 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 Funduszu („Statut”),
- 2) 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,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu, 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 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 E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach rejestru jednego 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,

- 4) 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 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. 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, E i V natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa kategorii S.

Warszawa, dnia 18 kwietnia 2011 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2010			31-12-2009		
	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	9 250	9 385	4,91	28 750	29 037	16,16
Dłużne papiery wartościowe	163 730	163 132	85,35	144 598	143 913	80,11
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	1 843	1 843	0,96	6 595	6 595	3,67
Inne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Suma	174 823	174 360	91,22	179 943	179 545	99,94

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. zł 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	Wartość według ceny nabycia w tys.	Liczba	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Suma dłużnych papierów wartościowych							166 141	163 730	100 372	163 132	85,35
O terminie wykupu do 1 roku							35 600	35 288	21 722	32 516	17,01
Obligacje							35 600	35 288	21 722	32 516	17,01
Aktywny rynek - rynek regulowany							20 000	20 028	20 000	20 242	10,59
WZ0911		GPW	Skarb Państwa	Polska	24-09-2011	Zmienne 4,03%	20 000	20 028	20 000	20 242	10,59
Inny aktywny rynek							1 400	1 369	1 400	1 438	0,75
PS0511		BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	24-05-2011	Stale 4,25%	1 400	1 369	1 400	1 438	0,75
Nienotowane na rynku aktywnym							14 200	13 891	322	10 836	5,67
REP1711		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Reporter S. A.	17-11-2008*	Nie dotyczy	3 200	3 200	32	0	0,00
SYG1701		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Sygnity S.A.	17-01-2011	Zerokuponowe	2 000	1 880	200	1 989	1,04
KOGE0611		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Kogeneracja S.A.	13-06-2011	Zerokuponowe	7 000	6 819	70	6 837	3,58
ECHO2505		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO Investment S.A.	25-05-2011	Zmienne 5,55%	2 000	1 992	20	2 010	1,05
O terminie wykupu powyżej 1 roku							130 541	128 442	78 650	130 616	68,34
Obligacje							130 541	128 442	78 650	130 616	68,34
Aktywny rynek - rynek regulowany							59 191	56 960	59 191	58 493	30,60
OK0112		Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	25-01-2012	Zerokuponowe	700	611	700	670	0,35
WZ0121		Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	25-01-2021	Zmienne 4,36%	26 000	25 336	26 000	25 733	13,46
OK1012		Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	25-10-2012	Zerokuponowe	5 804	5 196	5 804	5 343	2,80
WZ0118		Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	25-01-2018	Zmienne 3,99%	26 687	25 817	26 687	26 747	13,99
Inny aktywny rynek							17 000	17 048	17 000	17 345	9,08
PS0413		BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	25-04-2013	Stale 5,25%	4 000	4 037	4 000	4 185	2,19
DS1013		Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	24-10-2013	Stale 5,00%	13 000	13 011	13 000	13 160	6,89
Nienotowane na rynku aktywnym							54 350	54 434	2 459	54 778	28,66
BGK1008		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	10-08-2012	Zmienne 4,87%	9 000	9 000	9	9 171	4,80
CIE1412		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	14-12-2012	Zmienne 5,36 %	10 000	10 000	100	10 025	5,24
DOM2811		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development S.A.	28-11-2012	Zmienne 5,85%	9 350	9 350	1 100	9 401	4,92
PGF2811		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PGF S.A.	28-11-2012	Zmienne 5,50%	10 000	10 000	100	10 049	5,26
PKN2702		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKN ORLEN S.A.	27-02-2012	Zmienne 4,39%	2 000	2 000	20	2 030	1,06
CAN2709		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Can Pack S.A.	27-09-2013	Zmienne 5,22%	6 500	6 500	650	6 504	3,40
ECHO0513		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO Investment S.A.	25-05-2013	Zmienne 5,85%	3 000	3 019	30	3 025	1,58
EFL2604 12		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Europejski Fundusz Leasingowy	26-04-2012	Zmienne 5,05%	2 000	2 000	200	2 001	1,05
CAN0604		Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Can Pack S.A.	06-04-2015	Zmienne 5,43%	2 500	2 565	250	2 572	1,35

* Papiery wartościowe nie zostały wykupione w terminie oraz została ogłoszona upadłość Emitenta.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Listy zastawne (w tys. zł)

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									9 250	9 250	9 250	9 385	4,91
O terminie wykupu powyżej 1 roku									5 000	5 000	5 000	5 055	2,64
LBPH2803	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A.	Polska	28-03-2011	Zmienne 4,29%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn. 29.08.97r.	5 000	5 000	5 000	5 055	2,64
O terminie wykupu powyżej 1 roku									4 250	4 250	4 250	4 330	2,27
LBPH1201	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A.	Polska	12-01-2012	Zmienne 4,25%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn. 29.08.97r.	2 000	2 000	2 000	2 040	1,07
LZRH2707	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A.	Polska	27-07-2012	Zmienne 4,14%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn. 29.08.97r.	2 250	2 250	2 250	2 290	1,20

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca
Depozyty (w tys. zł z wyjątkiem wartości w danej walucie - odpowiednio w zł)

	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
Depozyty					1 843 340,23	1 843	1 843 340,23	1 843	0,96
Razem depozyty									
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski SA	Polska	zł	3,2649%	1 843 340,23	1 843	1 843 340,23	1 843	0,96
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy S.A.	Polska	zł	2,62%	100,00	0	100,00	0	0,00

BILANS

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

Lp. Bilans	31-12-2010	31-12-2009
I. Aktywa	191 137	179 654
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	272	42
2. Należności	133	67
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	16 372	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	97 518	81 819
dłużne papiery wartościowe	97 518	81 819
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	76 842	97 726
dłużne papiery wartościowe	65 614	62 094
listy zastawne	9 385	29 037
depozyty	1 843	6 595
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	1 768	680
III. Aktywa netto	189 369	178 974
IV. Kapitał funduszu	122 899	119 481
1. Kapitał wpłacony	1 538 641	1 361 980
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 415 742	-1 242 499
V. Dochody zatrzymane	69 041	61 707
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	67 216	61 386
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 825	321
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-2 571	-2 214
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	189 369	178 974
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	847 267,750	828 599,654
A,I	841 772,272	812 546,221
E	95,762	-
V	5 399,716	16 053,433
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	223,51	216,00
A,I	223,49	215,96
E	224,00	-
V	226,33	217,82

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2010 do 30-06-2010	od 01-01-2009 do 31-12-2009
I. Przychody z lokat	8 316	9 690
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	8 315	9 689
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	1	1
II. Koszty funduszu	2 486	2 372
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 386	2 211
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	46	44
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	41	39
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	1	67
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
13. Pozostałe	12	11
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto	2 486	2 372
V. Przychody z lokat netto	5 830	7 318
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	1 147	-390
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	1 504	-575
z tytułu różnic kursowych	0	0

2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-357	185
z tytułu różnic kursowych	0	0
VII. Wynik z operacji	6 977	6 928
A,I	6 507	6 784
E	0	0
S	292	0
V	178	144
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	8,23	8,36
A,I	7,73	8,35
E	0,00	0,00
S	0,00	0,00
V	32,96	8,97

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2010 do 31-12-2010	od 01-01-2009 do 31-12-2009
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	178 974	192 516
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	6 977	6 928
a) przychody z lokat netto	5 830	7 318
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 504	-575
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-357	185
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	6 977	6 928
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:	3 418	-20 470
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	176 661	111 062
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-173 243	-131 532
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	10 395	-13 542
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	189 369	178 974
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	201 648	182 868
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	18 668,096	-97 255,423
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	800 428,587	522 776,203
A,I	681 953,972	522 776,203
E	95,762	0,000
S	103 188,739	0,000
V	15 190,114	0,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	781 760,491	620 031,626
A,I	652 727,921	620 031,626
E	0,000	0,000
S	103 188,739	0,000
V	25 843,831	0,000
c) saldo zmian	18 668,096	-97 255,423
A,I	29 226,051	-97 255,423
E	95,762	0,000
S	0,000	0,000
V	-10 653,717	0,000
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	847 267,750	828 599,654
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 422 530,779	7 622 102,192
A,I	8 227 613,727	7 545 659,755
E	95,762	0,000
S	103 188,739	0,000
V	91 632,551	76 442,437
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	7 575 263,029	6 793 502,538
A,I	7 385 841,455	6 733 113,534
E	0,000	0,000
S	103 188,739	0,000
V	86 232,835	60 389,004
c) saldo zmian	847 267,750	828 599,654
A,I	841 772,272	812 546,221

E	95,762	0,000
S	0,000	0,000
V	5 399,716	16 053,433
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A,I	215,96	207,92
E	-	-
S	-	-
V	217,82	208,86
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A,I	223,49	215,96
E	224,00	-
S	-	-
V	226,33	217,82
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	3,49%	3,87%
E	2,78%	-
V	3,91%	4,29%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	216,03	208,08
- data wyceny	5.01.2010	5.01.2009
E	221,78	-
- data wyceny	23.08.2010	-
V	217,91	209,04
- data wyceny	5.01.2010	5.01.2009
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	224,25	215,96
- data wyceny	30.12.2010	31.12.2009
E	224,76	-
- data wyceny	30.12.2010	-
V	227,11	217,82
- data wyceny	30.12.2010	31.12.2009
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A,I	223,49	215,96
- data wyceny	31.12.2010	31.12.2009
E	224,00	-
- data wyceny	31.12.2010	-
V	226,33	217,82
- data wyceny	31.12.2010	31.12.2009
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:		
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,23%	1,30%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	1,18%	1,21%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,02%	0,02%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00%	0,00%

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

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 sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, 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 przygotowano 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 31 grudnia 2010 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat, zestawienia zmian w aktywach netto oraz bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, natomiast dla rachunku wyniku z operacji jest to poprzedni rok obrotowy.

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, 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 ra-

chunkowych 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 pierwotnym 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/stratach).

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

Na dzień 31 grudnia 2010 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 31 grudnia 2010 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 z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r., Nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

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

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. 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 ust. 4.

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, o której mowa w ust. 1 pkt. 2) i 3) uznaje się wartość wyznaczoną, według następującej kolejności, na podstawie:

- 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na BondSpot S.A., a w przypadku jego braku
- 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku
- 3) wartości 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 i 9 wycenia się według:

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

Wartości szacunkowe

Sporządzanie sprawozdania finansowego wymaga od kierownictwa dokonania subiektywnych ocen, estymacji i przyjęcia założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i zobowiązań oraz kwoty przychodów i kosztów. Szacunki dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowania na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za

właściwe w danych okolicznościach. Stanowią one podstawę do oszacowania wartości poszczególnych składników lokat, których nie da się określić w jednoznaczny sposób na podstawie ceny pochodzącej z aktywnego rynku.

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

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2010 roku 40,02 % aktywów Funduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (na dzień 31 grudnia 2009 odpowiednio 54,40 %). Występuje niepewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem kierownictwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 31 grudnia 2010 roku są możliwe do odzyskania.

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

Nota nr 2 – Należności

	31-12-2010 (w tys. PLN)	31-12-2009 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	133	67

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2010 (w tys. PLN)	31-12-2009 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	1 393	429
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	154	39
Z tyt. rezerw, w tym:	208	207
– na wynagrodzenie Towarzystwa	200	200
– na pozostałe koszty Funduszu	8	7
Pozostałe zobowiązania	13	5
Razem	1 768	680

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. oraz ING Banku Śląskim S.A.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wynosił 17 727 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wynosił 9 341 tys. zł

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
BH S.A.	272 (PLN)	272

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2010 roku fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2009 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
BH S.A.	42 (PLN)	42

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2009 roku fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

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 zmiennokuponowe obciążone są ryzykiem przepływów pieniężnych wynikających ze zmiany stóp procentowych.

	31-12-2010 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	31-12-2009 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	33 622/ 17,59 %	69 879 / 38,90 %

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 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 zawierają 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.

Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń), w podziale na kategorie bilansowe:

	31-12-2010 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	31-12-2009 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	272/ 0,14 %	42 / 0,02 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	97 518/ 51,02 %	81 819 / 45,54 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	97 518/ 51,02 %	81 819 / 45,54 %

Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane	76 842/	97 726 /
na aktywnym rynku, w tym:	40,20 %	54,40 %
– Listy zastawne	9 385/	29 037 /
	4,91 %	16,16 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	67 457/	68 689 /
	35,29 %	38,24 %
Razem aktywa Funduszu	174 632/	179 587 /
obciążone ryzykiem kredytowym	91,36 %	99,96 %

Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym zostały zaprezentowane jako wartości bilansowe poszczególnych kategorii aktywów.

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2010	31-12-2009
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	163 132/ 85,35 %	143 913 / 80,11 %
– Skarb Państwa	97,518/ 51,02 %	81 819 / 45,54 %
– Dom Development S.A.	9 401/ 4,92 %	11 057 / 6,15 %
– Ciech S.A.	10 025/ 5,24 %	10 026/ 5,58 %
– PGF S.A.	10 049/ 5,26 %	10 051/ 5,60 %
Listy zastawne, w tym:	9 385/ 4,91 %	29 037 / 16,16 %
– BPH Bank Hipoteczny S.A.	7 095 / 3,71 %	18 158 / 10,10 %

Koncentracja ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat (wg Tabeli głównej lokat) została zaprezentowana, jako wartość bilansowa lokat w instrumenty dłużne emitowane lub poręczane przez podmiot, którego papiery stanowią powyżej 5% wartości aktywów Funduszu.

Reporter S.A.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz posiada w portfelu inwestycyjnym 32 sztuki obligacji wyemitowanych 17 listopada 2006 roku przez spółkę Reporter S.A. („Spółka”) o wartości nominalnej 3.200.000 zł, z datą zapadalności na 17 listopada 2008 roku.

W sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonym za 2007 rok, 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 kwietniu 2008 roku Spółka przedstawiła propozycję planu restrukturyzacyjnego, a w drodze rozmów z obligatariuszami pierwotny termin wykupu obligacji, czyli 17 listopada 2008 roku został przesunięty na 17 listopada 2010 roku. Do dnia sporządzenia sprawozdania Spółka nie spłaciła zobowiązania względem Funduszu.

Działania podjęte przez Spółkę w 2008 roku pozwoliły jej na wypracowanie w 2008 roku niewielkiego zysku, jak również Spółka dokonała w dniu 17 listopada 2008 roku spłaty bieżących odsetek oraz wykupu 3 sztuk obligacji o wartości nominalnej 300 tys. zł.

W dniu 30 kwietnia 2009 roku Spółka nie dokonała zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji wykupu 4 sztuk obligacji o wartości nominalnej 400 tys. zł oraz nie dokonała zapłaty należnych Funduszowi odsetek w wysokości 21 243,60 zł.

W związku z zaistnieniem Przypadku Naruszenia Warunków Emisji (w rozumieniu Warunków Emisji Obligacji) w dniu 7 maja 2009 roku Fundusz wystosował do Spółki zawiadomienie o postawieniu 32 sztuk obligacji o łącznej wartości nominalnej 3 200 000 zł w stan natychmiastowej wymagalności i zażądał ich spłaty wraz z odsetkami.

Spółka nie dokonała płatności w związku z otrzymanym wezwaniem. W związku z tym 26 czerwca 2009 roku Fundusz złożył do Sądu Rejonowego Katowice-Wschód w Katowicach wniosek o ogłoszenie upadłości Spółki obejmującej likwidację jej majątku.

Postanowieniem z dnia 20 października 2009 roku Sąd Rejonowy Katowice-Wschód ogłosił upadłość Spółki obejmującą likwidację jej majątku. W dniu 9 grudnia 2009 roku Fundusz zgłosił wierzytelność z wnioskiem o umieszczenie jej na liście wierzytelności upadłej Spółki.

W listopadzie 2009 roku syndyk masy upadłościowej spółki Reporter S.A. w upadłości likwidacyjnej ogłosił nieograniczony przetarg na sprzedaż Przedsiębiorstwa upadłego w rozumieniu art. 55 Kodeksu cywilnego.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku obligacje Reporter S.A. zostały wycenione według wartości zero złotych. Fundusz nie jest w stanie oszacować obecnej wartości likwidowanego majątku Spółki, a toczące się ponad rok postępowanie likwidacyjne nie przyniosło wymiernych skutków.

Fundusz na bieżąco monitoruje informacje napływające ze Spółki, które mogą wpływać na zmianę wartości bilansowej obligacji.

Ryzyko walutowe

Na dzień bilansowy aktywa Funduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym ze względu na brak transakcji w walutach zagranicznych.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani zobowiązań denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani zobowiązań denominowanych w walutach obcych.

Ryzyko płynności

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

Z uwagi na fakt, iż jednostki uczestnictwa Funduszu mogą być odkupywane codziennie, polityką Funduszu jest utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz codzienne monitorowanie płynności. Zgodnie z polityką Funduszu, kierownictwo Towarzystwa określa limity płynności oraz dokonuje okresowej ich analizy.

Fundusz inwestuje w składniki lokat o dużej płynności oraz składniki lokat, które nie są przedmiotem obrotu na aktywnych rynkach i które charakteryzują się niską płynnością. Istnieje ryzyko, iż Fundusz może nie być w stanie zbyć w krótkim terminie składników lokat, dla których nie istnieje aktywny rynek, w wartości odpowiadającej ich oszacowanej wartości godziwej, jak też może nie być w stanie podjąć odpowiednich działań

w odpowiedzi na zaistniałe okoliczności takie, jak na przykład podwyższenie ryzyka kredytowego emitenta.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu na kwotę 16 372 tys. zł.

W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności i ryzyk.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 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 2009 roku do 31 grudnia 2009 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 2010 roku do 31 grudnia 2010 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 2009 roku do 31 grudnia 2009 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 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Na dzień 31 grudnia 2009 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.

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania przychodów ze zbycia lokat Funduszu aktywów niepublicznych.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.10 do 31.12.10	od 01.01.09 do 31.12.09
	(w tys. PLN)	(w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	1 504	-575

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

Rodzaj	od 01.01.10 do 31.12.10	od 01.01.09 do 31.12.09
	(w tys. PLN)	(w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	-357	185

Niezrealizowany zysk z wyceny lokat zawiera odpisy z tytułu utraty wartości dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez Reporter S.A., wartość odpisów wyniosła:

	od 01.01.10 do 31.12.10	od 01.01.09 do 31.12.09
	(w tys. PLN)	(w tys. PLN)
Odpisy z tytułu utraty wartości dłużnych papierów wartościowych, w tym:	-683	-2 575
– obligacji wyemitowanych przez Reporter S.A.	-683	-2 575

Nota nr 11 – Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządza-

nia 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 reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 0,8%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii E w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii A w wysokości 1,2% średniej wartości aktywów netto Funduszu, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 0,8% średniej wartości aktywów netto do dnia 30 września 2010 roku a od dnia 1 października 2010 roku w wysokości 0,5% średniej wartości aktywów netto, dla jednostek uczestnictwa kategorii V w wysokości 0,8% oraz dla jednostek uczestnictwa kategorii S w wysokości 0,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.09 do 31.12.09 (w tys. PLN)
	2 386	2 211

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

23 listopada 2010 roku miała miejsce ostatnia wycena klasy S.

Wartość aktywów netto

	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)	31.12.2008 (w tys. PLN)
WAN	189 369	178 974	192 516
A,I	188 125	175 477	189 163
S*	22	–	–
V	1 222	3 497	3 353

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

Kat.	31.12.2010 (w PLN)	31.12.2009 (w PLN)	31.12.2008 (w PLN)
JU			
A, I	223,49	215,96	207,92
S*	224,00	–	–
V	226,33	217,82	208,86

* 23 sierpnia 2010 roku miała miejsce pierwsza wycena jednostek kategorii E.

Warszawa, dnia 18 kwietnia roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

W 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 zł).

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.

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

Z dniem 1 lutego 2011 roku Fundusz zaprzestał oferowania jednostek uczestnictwa kategorii I. Z tym dniem jednostki uczestnictwa kategorii I stały się jednostkami uczestnictwa kategorii A.

Warszawa, dnia 18 kwietnia 2011 roku.

Katowice, dnia 18 kwietnia 2011 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 Pieniężny 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 jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2010 r. do 31 grudnia 2010 r., sporządzonego dnia 18 kwietnia 2011 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departamentu Operacji Ryneków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Krzysztof Anusiewicz

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Ryneków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Sławomir Trapszo

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice
tel. (32) 357 70 00
www.ing.pl

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

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2010 r. do 31 grudnia 2010 r., które zawierają pełną sprawozdawczość z działalności poszczególnych funduszy.

Rok 2010 zakończył się wzrostem indeksu szerokiego rynku WIG o 18,77% i był kolejnym, po 2009, wzrostowym okresem na polskiej giełdzie. Polski rynek pozostawał głównie pod wpływem czynników globalnych. Zarząd Rezerwy Federalnej (odpowiadający za politykę monetarną USA) podjął decyzję o kolejnym dodrukowaniu dolara. Nowe 650 miliardów USD na zakupy obligacji powiększyły pulę 1,7 biliona USD już wydanych na ten cel. Zakup obligacji na rynku przez bank centralny zawyżył ich ceny ograniczając ich atrakcyjność inwestycyjną. Inwestorzy poszukiwali wyższych stóp zwrotu i przenosili część środków do innych klas aktywów oraz rynków. Beneficjentami tego procesu pozostawały akcje (jako klasa aktywów) oraz rynki rozwijające się (jako ucieczka od dolara amerykańskiego). Na koniec okresu sprawozdawczego łączna wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI S.A. wyniosła 3 miliardy 451,5 miliona złotych. Oznacza to wzrost w skali 12 miesięcy o 387 milionów złotych (12,64%).

Stopy zwrotu (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa kategorii A opublikowanych na koniec grudnia 2010 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2009 r.), uzyskane przez fundusze Legg Mason inwestujące całość lub część środków w akcje, wyniosły 18,59% dla Legg Mason Akcji FIO, 7,43% dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO i 7,78% dla Legg Mason Senior SFIO. Należy podkreślić, że zgodnie z polityką inwestycyjną Legg Mason TFI S.A., spółki są dobierane do portfeli w perspektywie długoterminowej. Przy selekcji spółek fundusze kierują się analizą fundamentalną, wybierając przedsiębiorstwa m.in. o solidnej kondycji finansowej i niskim zadłużeniu.

W roku 2010 sytuacja na rynku papierów dłużnych w Polsce była korzystna dla inwestorów przez pierwsze 3 kwartały. Początkowo wysoki popyt ze strony inwestorów zagranicznych stanowił wsparcie wobec dużych potrzeb pożyczkowych Skarbu Państwa i umiarkowanych prognoz wzrostu gospodarczego. Jednak poprawiająca się sytuacja fiskalna uzasadniała spadki wymaganych rentowności. Wiosenne trudności w krajach peryferyjnych strefy euro były tylko przejściowym epizodem dla dobrej koniunktury. Utrzymująca się wciąż niska inflacja, pomimo powodzi i złych zbiorów, oraz gwałtowne spadki rentowności na rynkach bazowych wzmocniły trend wzrostu cen obligacji w Polsce. Jednak ostatni kwartał roku przyniósł korektę, szczególnie na długim końcu krzywej dochodowości. Wynikała ona z ponownej fali wzrostu rentowności obligacji państw południowych strefy euro oraz z globalnego wzrostu rentowności jako antycypacji presji inflacyjnej wobec kontynuacji ilościowego luzowania polityki monetarnej w USA. W skali całego roku najlepsze stopy zwrotu dały obligacje o dłuższym terminie do wykupu. W okresie sprawozdawczym stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 5,79%. Fundusz Legg Mason Pieniężny FIO uzyskał stopę zwrotu w wysokości 3,49%, a Fundusz Korporacyjny SFIO - na poziomie 2,77%. Dla Funduszu Własności Pracowniczej PKP SFIO stopa zwrotu wyniosła 18,69% co wiązało się m.in. z dokonywanymi przez spółkę PKP S.A. wpłatami do funduszu powiększającymi jego aktywa.

Bardzo ważnym elementem oferty Towarzystwa pozostają Pracownicze Programy Emerytalne (PPE), które umożliwiają pracownikom przedsiębiorstw gromadzenie dodatkowych oszczędności na czas emerytury. Jest to bardzo ważne rozwiązanie, szczególnie w kontekście modyfikacji państwowego systemu emerytalnego. Na koniec grudnia 2010 roku w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego było zarejestrowanych w sumie 36 Pracowniczych Programów Emerytalnych w formie umowy o wnoszenie składek do funduszy Legg Mason.

W połowie okresu sprawozdawczego Legg Mason TFI S.A. rozpoczęło współpracę z nowym Agentem Transferowym dla funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Legg Mason TFI S.A., którego obowiązki od 28 czerwca 2010 r. przejęło Pekao Financial Services Sp. z o.o. Zmiana ta pozwoliła sprawnie wprowadzić nowe funkcjonalności na internetowej platformie transakcyjnej i poszerzyć zakres zleceń i usług. Towarzystwo intensywnie rozwija również ofertę produktową. W czerwcu ub. roku miała miejsce kolejna subskrypcja certyfikatów inwestycyjnych funduszu zamkniętego Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ o agresywnej strategii inwestycyjnej, opartej na analizie fundamentalnej i wysokiej koncentracji portfela.

Dziękujemy Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie naszymi funduszami. Zapewniamy, że priorytetem Legg Mason TFI S.A. pozostaje systematyczne osiąganie satysfakcjonującej stopy zwrotu z inwestycji w fundusze Legg Mason w założonym horyzoncie czasowym, poprzez konsekwentne stosowanie selektywnego stylu inwestycyjnego i zdyscyplinowane podejście do procesu zarządzania.

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu
podpis