

Roczne Sprawozdanie Finansowe

LM Akcji FIO

LM Strateg FIO

LM Senior SFIO

LM Obligacji FIO

LM Pieniężny FIO

Sporządzone za okres od 1 stycznia 2011 do 31 grudnia 2011

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r., które zawierają pełną sprawozdawczość z działalności poszczególnych funduszy.

2011 rok był trudnym okresem dla inwestujących w akcje. Przez cały rok rynek pozostawał pod presją niekorzystnych informacji makroekonomicznych, geopolitycznych oraz katastrof naturalnych. Jako najbardziej znaczące przykłady można wyliczyć zamieszki w krajach regionu północnej Afryki, trzęsienie ziemi w Japonii, awarię elektrowni atomowej w Fukushima, czy eskalację problemów zadłużeniowych krajów strefy euro, między innymi Grecji i Włoch. Na głównych indeksach warszawskiej giełdy, pozostającej pod wpływem czynników globalnych, straty przekroczyły -20%, a w przypadku najmniejszych spółek -30%. Na koniec okresu sprawozdawczego łączna wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI SA wyniosła 3 miliardy 46 milionów zł. Oznacza to zmniejszenie w skali 12 miesięcy o 404,9 miliona zł (11,73%).

Stopy zwrotu (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa kategorii A opublikowanych na koniec grudnia 2011 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2010 r.), uzyskane przez fundusze Legg Mason inwestujące całość lub część środków w akcje, wyniosły -17,74% dla Legg Mason Akcji FIO, -3,06% dla Legg Mason Senior SFIO oraz 37,43% dla Funduszu Własności Pracowniczej PKP SFIO. Od dnia 20 lipca 2011 roku zmianie uległa polityka inwestycyjna funduszu Legg Mason Strateg FIO (który do 19 lipca 2011 roku działał pod nazwą Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO), i licząc od tej daty, stopa zwrotu tego funduszu wyniosła -9,97% (-9,77% w skali 12 miesięcy od 31 grudnia 2010 r. do 31 grudnia 2011 r.).

Pomimo podwyżek stóp procentowych w sumie o 100 punktów procentowych (do poziomu 4,5% dla stopy referencyjnej NBP), których cykl zakończył się w czerwcu, w pierwszej połowie 2011 roku rynek dłużny doświadczył hossy. Zakupy obligacji były wzmacniane przez popyt zagraniczny. Jednak kiedy w drugiej połowie roku agencja S&P obniżyła rating USA z potrójnego A do AA+, a perspektywy gospodarcze strefy euro słabły, inwestorzy likwidowali ekspozycję na aktywa ryzykowne (w tym obligacje rynków wschodzących). W efekcie aż do grudnia miała miejsce duża zmienność na krajowym rynku długu. Obligacje z sektora 1-3 lat zakończyły rok na poziomie 4,94%, obligacje 3-5 zyskały średnio 6,29%, a obligacje o zapadalności powyżej 5 lat 7,39%. W okresie sprawozdawczym stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 3,21%, fundusz Legg Mason Pieniężny FIO uzyskał stopę zwrotu w wysokości 3,77%, a Fundusz Korporacyjny SFIO – na poziomie 4,16%.

Konsekwentnie od kilku lat Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA kładzie nacisk na rozwój produktów emerytalnych i oszczędnościowych, bazujących na funduszach inwestycyjnych otwartych, zarządzanych przez Towarzystwo. Produkty te, do których należą Indywidualne Konta Emerytalne oraz Pracownicze Programy Emerytalne i Oszczędnościowe, pozwalają pracownikom przedsiębiorstw i osobom prywatnym gromadzić dodatkowe oszczędności na czas emerytury, niezależne od systemu obowiązkowego (tzw. I i II filaru). Na koniec grudnia 2011 roku w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego było zarejestrowanych w sumie 40 Pracowniczych Programów Emerytalnych w formie umowy o wnoszenie składek do funduszy Legg Mason.

Dziękujemy Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie naszymi funduszami. W razie pytań zapraszamy na stronę www.leggmason.pl, na której można znaleźć aktualne informacje na temat funduszy inwestycyjnych i programów regularnego inwestowania. W razie pytań pracownicy Centrum Obsługi Klienta są do Państwa dyspozycji w dni robocze od poniedziałku do piątku, w godzinach 8:00-19:00, pod numerami telefonów 801 12 22 12 lub (+48) 22 640 06 40, (+48) 22 310 96 40. Koszt połączenia jest zgodny ze stawką operatora.

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu
podpis

**LEGG MASON AKCJI
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 31 GRUDNIA 2011 ROKU

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Legg Mason Akcji 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 2011 r., rachunek wyniku z operacji, 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 odpowiedności stosowanej polityki rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

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

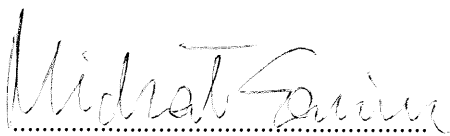
Opinia

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 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 11897
Michał Sasim



Członek Zarządu KPMG Audyt Sp. z o.o.
Komplementariusza KPMG Audyt Spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Richard Cysarz

2 kwietnia 2012 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 Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku, o łącznej wartości 1 098 606 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 1 171 196 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 282 504 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
(podpis)

Członek Zarządu
Jacek Treumann
(podpis)

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
(podpis)

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 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. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfi 2, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) 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 finansowego.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat 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 z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (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 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, 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 czwartym, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowych narzędzi zarządzania płynnością,
 - 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 państwie należącym do OECD, wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego 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 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.

4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).
5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandardyzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu na zasadach i warunkach opisanych w statucie Funduszu.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Fundusz lokuje docelowo od 60% do 100% swoich aktywów w akcje spółek notowanych na rynku regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej, państwie członkowskim lub na rynku zorganizowanym w państwie należącym do OECD.
2. Łączna wartość lokat określonych w ust. 1 pkt. 5) „Lokaty Funduszu” nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Funduszu.
3. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
4. 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.
5. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym lub tej samej instytucji kredytowej.
6. 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.
7. 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.
8. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie.

9. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 7).
10. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 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.
11. 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 ust. 6) i 8), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w ust. 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.
12. 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”.
13. 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. 4 „Lokaty Funduszu”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.
14. 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.
15. 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 limitów, o których mowa w ust. 2 i 3.
16. 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 umarżającej 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.

17. 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.

18. 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.

19. 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.

20. 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. Na dzień 31 grudnia 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji i zestawienia zmian w aktywach netto 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.

Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu

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

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 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 § 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,
- 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. 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 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 S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 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, lub łączna wartość jedno-

stek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru 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, E, S, V.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat (w tysiącach złotych z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w %)

Składniki lokat	31-12-2011			31-12-2010		
	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	1 127 796	1 095 434	92,96	1 216 637	1 493 252	95,36
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	10	10	0,00	28 871	29 779	1,90
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Wierzytelności						
Weksle	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Depozyty						
Inne						
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Suma	1 130 967	1 098 606	93,23	1 247 352	1 524 875	97,38

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			42 315 453		1 036 223	1 025 615	87,03
ASSECO CENTRAL							
EUROPE A.S.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	616 211	Słowacja	15 280	10 722	0,91
LW BOGDANKA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	449 020	Polska	34 415	46 653	3,96
ComArch S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	170 000	Polska	16 441	9 461	0,80
ELEKTROBUDOWA							
S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	189 911	Polska	21 598	18 421	1,56
ELEKTROTIM S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 199	Polska	13	8	0,00
EMPERIA HOLDING							
S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	384 787	Polska	25 886	43 096	3,66
ENEA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 644 924	Polska	30 994	29 609	2,51
CENTRUM MEDYCZNE							
ENEL-MED S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	387 270	Polska	1 948	1 445	0,12
GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH							
w WARSZAWIE S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	103 166	Polska	4 746	3 637	0,31
INDYKPOL S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	167 958	Polska	15 087	6 920	0,59
ING Bank Śląski S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	803 760	Polska	60 675	63 176	5,36
INSTAL KRAKÓW S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	297 400	Polska	5 531	3 542	0,30
INTER CARS. S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	347 957	Polska	23 198	27 489	2,33
KGHM Polska							
Miedź S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	401 719	Polska	10 314	44 430	3,77
KOELNER S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	65 331	Polska	4 274	784	0,07
KOGENERACJA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	526 949	Polska	28 640	36 597	3,11
KREDYT BANK S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	971 268	Polska	18 823	9 518	0,81
KRUK S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	138 550	Polska	5 571	6 057	0,51
ZT KRUSZWICA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	141 003	Polska	4 520	7 311	0,62
LIBET S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	4 400 000	Polska	20 460	15 840	1,34
GRUPA LOTOS S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	297 726	Polska	11 044	6 937	0,59
LPP SA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	8 020	Polska	3 860	16 168	1,37
MACROLOGIC SA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	140 178	Polska	5 684	5 219	0,44
BANK MILLENIUM							
S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	4 755 089	Polska	24 193	18 069	1,53
NETIA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 217 155	Polska	4 918	11 751	1,00
ORBIS S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	131 641	Polska	5 079	4 989	0,42
BANK PEKAO S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	591 221	Polska	77 715	83 480	7,09
PGE POLSKA GRUPA							
ENERGETYCZNA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 814 399	Polska	67 465	58 258	4,94
PELION S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	706 449	Polska	39 967	20 628	1,75
PGNiG S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	161 360	Polska	502	658	0,06
PKN ORLEN S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 091 245	Polska	60 367	70 893	6,02
PKO BP S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	3 050 679	Polska	89 470	97 988	8,32
PROCHEM S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	284 054	Polska	13 676	3 892	0,33
ZAKŁADY AZOTOWE							
PUŁAWY S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	180 144	Polska	11 806	14 502	1,23
PZU SA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	317 632	Polska	110 926	98 148	8,33
QUMAK-SEKOM S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	843 008	Polska	13 119	7 098	0,60
RAFAKO S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	244 676	Polska	489	1 901	0,16
REMAK S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	298 531	Polska	7 262	8 625	0,73
STALPROFIL S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	721 858	Polska	10 420	10 005	0,85
SYGNITY S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	879 974	Polska	41 252	15 831	1,34
TAURON POLSKA							
ENERGIA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	5 870 407	Polska	30 115	31 407	2,67
TIM S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	545 027	Polska	5 918	3 510	0,30
TELEKOMUNIKACJA							
POLSKA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 956 597	Polska	52 562	50 942	4,32

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Akcje zagraniczne (w tysiącach złotych 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	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje zagraniczne			8 299 504		91 573	69 819	5,93
AS NORDECON	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
INTERNATIONAL	- rynek regulowany	Wartościowych w Tallinie	200 000	Estonia	4 196	795	0,07
OMV AG	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Wiedniu	463 762	Austria	51 676	48 013	4,07
PANAVEZIO							
STATYBOS	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
TRESTAS AB	- rynek regulowany	Wartościowych w Wilnie	752 000	Litwa	10 597	3 620	0,31
AS TALLINK	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
GRUPP	- rynek regulowany	Wartościowych w Tallinie	6 883 742	Estonia	25 104	17 391	1,48

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Suma dłużnych papierów wartościowych										
O terminie wykupu powyżej 1 roku:										
Obligacje						10	10	10	10	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany						10	10	10	10	0,00
WZ01118	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018.01.25	Zmienne	4,77%	10	10	10	0,00

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Depozyty (w tysiącach złotych 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 danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tysiącach złotych	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depozyty:								
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	PLN	3,8727%	1 261 295,44	1261429,27	1 262	0,11
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	PLN	3,34%	1 300,00	1300,12	1	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	HUF	4,0051%	169 557,35	169575,96	2	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	CZK	0,08%	592,71	592,71	0	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	EUR	0,14%	414 710,54	414 711,80	1 832	0,15
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	USD	0,00%	18 902,46	18902,46	65	0,01

BILANS

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

Lp. Bilans	31.12.2011	31.12.2010
I. Aktywa	1 178 402	1 565 835
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	232	470
2. Należności	57	696
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	79 507	39 794
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 095 444	1 493 272
akcje	1 095 434	1 493 252
dłużne papiery wartościowe	10	20
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 162	31 603
dłużne papiery wartościowe	0	29 759
depozyty	3 162	1 844
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	7 206	9 421
III. Aktywa netto	1 171 196	1 556 414
IV. Kapitał funduszu	1 433 183	1 535 897
1. Kapitał wpłacony	28 723 543	25 802 388
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-27 290 360	-24 266 491
V. Dochody zatrzymane	-229 632	-256 135
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-55 478	-57 596
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-174 154	-198 539
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-32 355	276 652
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	1 171 196	1 556 414
Liczba jednostek uczestnictwa	3 961 364,259	4 332 619,424
A	3 847 365,619	4 222 195,493
E	54 372,140	41 306,579
S	16 186,992	16 186,992
V	43 439,508	52 930,360
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	295,65	359,23
A	295,23	358,89
E	310,06	370,48
S	307,48	368,14
V	311,28	374,59

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 z operacji	od 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Przychody z lokat	53 207	37 879
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	50 469	33 428
2. Przychody odsetkowe	2 259	4 446
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	326	0
5. Pozostałe	153	5
II. Koszty funduszu	51 089	48 390
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	50 553	47 745
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	511	564
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
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	2	1
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	56
13. Pozostałe	23	24
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto	51 089	48 390
V. Przychody z lokat netto	2 118	-10 511
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-284 622	243 461
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	24 385	-20 542
z tytułu różnic kursowych	4 890	-1 230
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-309 007	264 003
z tytułu różnic kursowych	7 489	-5 693
VII. Wynik z operacji	-282 504	232 950
A	-275 365	226 489
E	-3 035	2 297
S	-982	889
V	-3 122	3 275
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-71,31	53,77
A	-71,57	53,64
E	-55,81	55,61
S	-60,66	54,92
V	-71,87	61,87

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 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	-385 218	227 095
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 556 414	1 329 319
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-282 504	232 950
a) przychody z lokat netto	2 118	-10 511
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	24 385	-20 542
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-309 007	264 003
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-282 504	232 950
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:	-102 714	-5 855
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	2 921 155	3 111 103
b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-3 023 869	-3 116 958
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-385 218	227 095
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 171 196	1 556 414
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 439 669	1 360 299
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-371 255,17	-56 134,282
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-371 255,165	-56 134,282
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 910 463,220	9 216 322,433
A	8 877 322,973	9 083 844,135
E	16 191,608	12 391,552
S	7,557	91 510,848
V	16 941,082	28 575,898
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	9 281 718,385	9 272 456,715
A	9 252 152,847	9 111 450,896
E	3 126,047	810,679
S	7,557	97 098,014
V	26 431,934	63 097,126
c) saldo zmian	-371 255,165	-56 134,282
A	-374 829,874	-27 606,761
E	13 065,561	11 580,873
S	0,000	-5 587,166
V	-9 490,852	-34 521,228
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	3 961 364,259	4 332 619,424
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	84 710 001,857	75 799 538,637
A	84 295 619,864	75 418 296,891
E	59 173,320	42 981,712
S	113 292,563	113 285,006
V	241 916,110	224 975,028
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	80 748 637,598	71 466 919,213
A	80 448 254,245	71 196 101,398
E	4 801,180	1 675,133
S	97 105,571	97 098,014
V	198 476,602	172 044,668
c) saldo zmian	3 961 364,259	4 332 619,424
A	3 847 365,619	4 222 195,493
E	54 372,140	41 306,579
S	16 186,992	16 186,992
V	43 439,508	52 930,360
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	-17,70%	18,60%
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	359,23	302,89
A	358,89	302,64
E	370,48	308,71
S	368,14	305,76
V	374,59	312,69
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	295,65	359,23
A	295,23	358,89
E	310,06	370,48
S	307,48	368,14
V	311,28	374,59
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-17,70%	18,60%
A	-17,74%	18,59%
E	-16,31%	20,01%

S	-16,48%	20,40%
V	-16,90%	19,80%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	288,05	292,28
A	288,05	292,28
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.08
E	300,48	298,47
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.08
S	298,22	295,78
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.08
V	302,51	302,32
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.08
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	394,43	379,63
A	376,89	363,82
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.21
E	390,82	375,38
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.21
S	388,15	373,04
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.21
V	394,43	379,63
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.21
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	295,65	359,23
A	295,23	358,89
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
E	310,06	370,48
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
S	307,48	368,14
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
V	311,28	374,59
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	3,5%	3,6%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,5%	3,5%
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.

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) zwanego dalej rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz sporządził niniejsze sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisami Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. 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 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.

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

Nabyte składniki lokat w dniu nabycia 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 wartość nominalu – odpowiednio na dzień zakupu i dzień bilansowy – oraz naliczone odsetki.

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.

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/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 2011 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 2011 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. Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

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 nabywcą i sprzedawcą,
- 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 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 ujawnione w pozycji „transakcje przy zo-bowiązaniu się drugiej strony do odkupu” wycenia się, po-czawszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygo-wanej 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 pro-centowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostat-niego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą sko-rygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, poprzez korektę różnicy po-między ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz 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-ług wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogło-szonej przez fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem warto-ści 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 ak-tywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeli-czeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wylic-zonego 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. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach ob-cych 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 ob-cych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu wed-

ług 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 kierow-nictwa dokonania subiektywnych ocen, estymacji i przyjęcia założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i pasywów oraz kwoty przychodów i kosztów. Szacunki dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowa-nia na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za wła-ściwe w danych okolicznościach. Stanowią one podstawę do oszacowania wartości poszczególnych składników lokat, któ-rych nie da się określić w jednoznaczny sposób na podstawie ceny pochodzącej z aktywnego rynku.

Szacunki i założenia stanowiące ich podstawę podlegają okre-sowym 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 zastosowa-niu efektywnej stopy procentowej. W przypadku ich zaistnienia dokonuje się odpisu aktualizującego w wysokości różnicy po-między wartością bilansową, a oszacowaną wartością bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych w okresie do zapadalności lub wymagalności, wynikających z danego skład-nika lokat.

Wyznaczenie obiektywnych dowodów utraty wartości skład-nika lokat oraz wyliczenie bieżącej wartości oczekiwanych przy-szłych przepływów pieniężnych wymaga dokonania przez kie-rownictwo szacunków opartych na określeniu różnych możliwych scenariuszy związanych z oczekiwanymi przyszłymi przepływami pieniężnymi, jak również ocenie prawdopodo-bieństwa ich wystąpienia. Metodologia i założenia wykorzysty-wane przy ustalaniu poziomu utraty wartości są regularnie prze-głądane 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 za-kresie dokonanych szacunków.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku 7,02 % aktywów Funduszu zos-tało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. metodą skorygowanej ceny nabycia, oszaco-wanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (na dzień 31 grudnia 2010 odpowiednio 4,56 %). 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 bi-lansowe wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 31 grudnia 2011 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

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	57	225
Z tyt. zbytych papierów wart.	0	460
Pozostałe należności	0	11
Razem:	57	696

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	263	440
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	3 189	3 815
Z tyt. rezerw, w tym:	3 652	4 896
- na wynagrodzenie Towarzystwa	3 586	4 786
Pozostałe zobowiązania	102	270
Razem	7 206	9 421

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN lokowane były na rachunkach bankowych w ING Bank Śląski S.A. oraz w Banku Handlowym w Warszawie S.A.

Na dzień bilansowy Fundusz posiadał depozyty bankowe, które stanowią składnik lokat. Depozyty zostały zaprezentowane w tabeli uzupełniającej Depozyty.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wynosił 4.650 tys. zł.

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 34 870 tys. zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys.)
Środki pieniężne		
ING Bank Śląski	232 (PLN)	232
Razem		232

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 roku (w tys. zł)

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys.)
Środki pieniężne		
ING Bank Śląski	384 (PLN)	384
ING Bank Śląski	19 (USD)	56
ING Bank Śląski	7 (EUR)	28
ING Bank Śląski	1 (CZK)	0
ING Bank Śląski	157 (HUF)	2
Razem		470

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.

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

	31-12-2011	31-12-2010
	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	79 507 / 6,75%	69 553 / 4,44%
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	10 / 0,00%	20 / 0,00%

Ryzyko kredytowe

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

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	232 / 0,02 %	470 / 0,03 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	79 517 / 6,75 %	39 814 / 2,54 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	79 517 / 6,75 %	39 814 / 2,54 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 162 / 0,27 %	31 603 / 2,02 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	0 / 0,00 %	29 759 / 1,90 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	3 162 / 0,27 %	1 844 / 0,12 %
Należności	57 / 0,00 %	696 / 0,04 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	82 968 / 7,04 %	72 583 / 4,64 %

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

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 kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. 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 strategię zawierania 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 walutowa aktywów i zobowiązań została przedstawiona w nocie nr 9.

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 oraz w roku 2010 Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz posiadał transakcję zobowiązującą drugą stronę do odkupu w wysokości 79 507 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz posiadał transakcję zobowiązującą drugą stronę do odkupu w wysokości 39 794 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności i bez przeniesienia ryzyka.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w lokatach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na zł według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2011.

EUR

Kurs średni NBP – 4,4168

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	15 807	69 819	5,93 %

Na dzień 31 grudnia 2010 roku w lokatach Funduszu znajdowały się środki pieniężne denominowane w EUR, HUF, CZK i USD oraz papiery wartościowe denominowane w EUR i CZK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na zł według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2010.

USD

Kurs średni NBP – 2,9641

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	19	56	0,00 %

EUR

Kurs średni NBP – 3,9603

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	7	27	0,00 %
Papiery wartościowe	23 498	93 062	5,94 %

HUF

Kurs średni NBP – 0,014206

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	157	2	0,00 %

CZK

Kurs średni NBP – 0,1580

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	124 589	19 685	1,26 %
Środki pieniężne	1	0	0,00 %

Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	4 890	0
Ujemne (z akcji)	0	-1 230

Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	7 489	0
Ujemne (z akcji)	0	-5 693

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Dochody osiągnięte przez Fundusz w wyniku dokonanych inwestycji, włączając w to dywidendy i odsetki, powiększają wartość aktywów Funduszu jak również odpowiednio zwiększają wartość jednostek uczestnictwa Funduszu. Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. zł)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. zł)
Akcje, w tym:	24 374	-19 946
– różnice kursowe	4 890	-1 230
Dłużne papiery wartościowe	11	-596
Razem	24 385	-20 542

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

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

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. zł)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. zł)
Akcje, w tym:	-309 007	263 695
– różnice kursowe	7 489	-5 693
Dłużne papiery wartościowe	0	308
Razem	-309 007	264 003

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

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 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 reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 2,5%, 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 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii V w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla kategorii E 1,8% średniej wartości aktywów netto oraz dla kategorii S w wysokości 2% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. zł)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. zł)
	50 553	47 745

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

	31-12-2011 (w tys. zł)	31-12-2010 (w tys. zł)	31-12-2009 (w tys. zł)
WAN	1 171 196	1 556 414	1 329 319
A	1 135 839	1 515 325	1 286 139
E	16 858	15 303	9 177
S	4 977	5 959	6 658
V	13 522	19 827	27 345

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

Kat. JU	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
A	295,23	358,89	302,64
E	310,06	370,48	308,71
S	307,48	368,14	305,76
V	311,28	374,59	312,69

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

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

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

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

3. 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. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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 bieżącym sprawozdaniu finansowym dokonano następujących zmian danych dotyczących roku 2010 w porównaniu do danych zaprezentowanych w sprawozdaniu rocznym za rok 2010.

Zmiany w Bilansie

Pozycja	Jest	Było
Kapitał wpłacony	25 802 388	25 802 780
Kapitał wypłacony	-24 266 491	-24 266 883

Zmiany w Zestawieniu zmian w aktywach netto

Pozycja	Jest	Było
Zmiana kapitału wpłaconego	3 111 103	3 113 780
Zmiana kapitału wypłaconego	-3 116 958	-3 119 635

Zmiana prezentowanych danych spowodowana została zmianą sposobu ujmowania wartości kapitału wpłaconego i kapitału wypłaconego w przypadku dzielenia jednej kategorii jednostki uczestnictwa na dwie odrębne kategorie oraz w przypadku łączenia dwóch kategorii jednostek uczestnictwa w jedną. W roku 2010 każde wydzielenie lub łączenie jednostek uczestnictwa wiązało się odpowiednio z odkupieniem lub nabyciem jednostek uczestnictwa. Taki sposób ujęcia znajdował odzwierciedlenie w zmianie kapitału wpłaconego i wypłaconego. W roku 2011 dokonano korekty z tego tytułu uznając, że wydzielenie lub połączenie jednostek uczestnictwa pozostaje bez wpływu na kapitał wpłacony / wypłacony.

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.

Na podstawie wniosku złożonego do Komisji Nadzoru Finansowego planowane jest przekształcenie Funduszu w subfundusz funduszu inwestycyjnego otwartego. Na dzień podpisania niniejszego sprawozdania termin przekształcenia nie jest znany

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

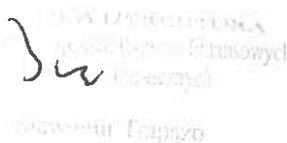
Katowice, dnia 2 kwietnia 2012 r.

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 Akcji 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 2011 r. do 31 grudnia 2011 r., sporządzonego dnia 2 kwietnia 2012 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Krzysztof Anusiewicz


Krzysztof Anusiewicz

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

**LEGG MASON STRATEG
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 31 GRUDNIA 2011 ROKU

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Legg Mason Strateg Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Pl. Piłsudskiego 2 (do dnia 19 lipca 2011 r. działał pod nazwą Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty) („Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 r., rachunek wyniku z operacji, 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 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.

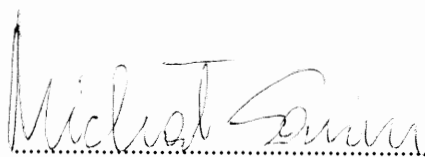
Opinia

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Strateg Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 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.

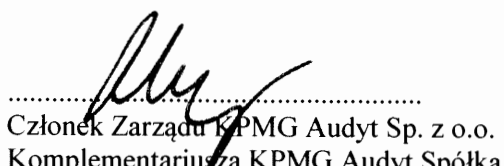
Inne kwestie

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 11897
Michał Sasim



Członek Zarządu KPMG Audyt Sp. z o.o.
Komplementariusza KPMG Audyt Spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Richard Cysarz

2 kwietnia 2012 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 Strateg Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (do dnia 19 lipca 2011 roku Fundusz działał pod nazwą Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty), na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku, o łącznej wartości 164 940 tys. zł
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 179 521 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 20 380 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
(podpis)

Członek Zarządu
Jacek Treumann
(podpis)

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
(podpis)

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa Funduszu

Legg Mason Strateg Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać nazwy skróconej „LM Strateg FIO”

Do dnia 19 lipca 2011 roku Fundusz nosił nazwę Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty. W dniu 20 lipca 2011 roku uchwałą Zarządu Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. zmieniona została nazwa oraz cel i polityka inwestycyjna Funduszu.

Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfi 1, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) 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 finansowego.

Cel inwestycyjny Funduszu

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

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 z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (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 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, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu teryto-

rialnego, 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 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).
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 państwie należącym do OECD, wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego 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 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.
4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).
5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandardyzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu na zasadach i warunkach opisanych w Statucie Funduszu.

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 lokat, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości swoich aktywów, 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 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 do 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 ust. 6).
9. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 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, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską, o których mowa w ust. 6) i 8), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w ust. 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. Lokat w listy zastawne nie uwzględnia się przy ustalaniu limitów, o których 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 publicz-

- nie tytułu uczestnictwa i umarżającej 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 związku ze zmianą polityki inwestycyjnej Funduszu od dnia 20 lipca 2011 roku wprowadzone zostały następujące zmiany dotyczące celu inwestycyjnego i limitów inwestycyjnych:

- 1) Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje,
- 2) Udział akcji w aktywach Funduszu będzie się zawierał w przedziale od 25% do 75%,
- 3) Przy wyborze przedmiotu inwestycji Fundusz dąży do nabycia lokat rokujących osiągnięcie dochodów uzasadniających ponoszone ryzyko alokacji aktywów. Poza zasadami dywersyfikacji lokat, o których mowa w poprzednim punkcie, Fundusz nie posiada ustalonych, stałych limitów alokacji aktywów pomiędzy instrumenty udziałowe oraz instrumenty dłużne, realizując politykę strategicznej alokacji aktywów. W związku z tym stopień zaangażowania Funduszu w poszczególne segmenty rynku finansowego jest zmienny i zależy od oceny potencjalnych stóp zwrotu w stosunku do ponoszonego ryzyka w długim horyzoncie czasowym. W okresach, gdy jest oczekiwana koniunktura na rynku akcji lub gdy występuje niedoszacowanie cen akcji, ich udział w portfelu Funduszu może ulec znacznemu zwiększeniu,
- 4) Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.

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 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji oraz dla zestawienia zmian w aktywach netto 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.

Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu

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

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 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,
- 3) 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 uczest-

nictwa 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 jednego rejestru 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 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 S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 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, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru 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, V, E, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S.klasy S.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2011			31-12-2010		
	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
AAkcje	138 561	128 262	71,09	107 202	116 971	48,45
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe	0	0	0,00	21 286	23 574	9,76
Listy zastawne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Dłużne papiery wartościowe	35 042	36 033	19,97	90 151	94 127	38,98
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	645	645	0,36	2 555	2 555	1,06
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						
Suma	174 248	164 940	91,42	221 194	237 227	98,25

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje			5 031 376		98 307	90 429	50,12
ASSECO CENTRAL							
EUROPE A.S.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	75 076	Słowacja	1 598	1 306	0,72
ComArch S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	43 409	Polska	2 615	2 416	1,34
EMPERIA							
HOLDING S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	45 421	Polska	1 131	5 087	2,82
ENEA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 711	Polska	27	31	0,02
CENTRUM MEDYCZNE							
ENEL-MED S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	145 579	Polska	693	543	0,30
ZT KRUSZWICA							
S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	18 789	Polska	699	974	0,54
LIBET S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	689 649	Polska	3 201	2 483	1,38
MACROLOGIC SA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	24 291	Polska	974	904	0,50
MOSTOSTAL							
WARSZAWA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	55 349	Polska	1 336	886	0,49
BANK PEKAO S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	67 800	Polska	10 873	9 573	5,31
PGE POLSKA GRUPA							
ENERGETYCZNA							
S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	334 000	Polska	7 697	6 914	3,83
PELION S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	91 078	Polska	3 686	2 659	1,47
PGNiG S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 123 098	Polska	4 754	4 582	2,54
PKN ORLEN S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	240 000	Polska	11 002	8 136	4,51
PKO BP S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	364 995	Polska	11 362	11 724	6,50
PZU SA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	41 479	Polska	15 029	12 817	7,10
REMAK S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	84 000	Polska	2 206	2 427	1,35
SYGNITY S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	338 551	Polska	6 787	6 091	3,38
TAURON POLSKA							
ENERGIA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	711 576	Polska	4 491	3 807	2,11
TIM S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	200 002	Polska	1 794	1 288	0,71
TELEKOMUNIKACJA							
POLSKA S.A.	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	335 523	Polska	6 352	5 781	3,20

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje zagraniczne			1 768 038		40 254	37 833	20,97
BWT AG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	25 302	Austria	1 993	1 459	0,81
C.A.T. Oil AG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych we Frankfurcie	100 000	Austria	4 293	1 959	1,09
TELEFONICA A.S.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	199 378	Czechy	10 517	13 069	7,24
CEZ A.S.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	37 000	Czechy	4 321	4 976	2,76
OMV AG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	68 727	Austria	7 400	7 115	3,94
PANEVEZIO							
STATYBOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	184 052	Litwa	2 079	886	0,49
TRESTAS AB	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	11 000	Węgry	6 929	5 341	2,96
GEDEON Nyrt.	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	1 142 579	Litwa	2 722	3 028	1,68
TEO LT	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów					

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	Liczba nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							35 761	30 556	35 042	19,97
O terminie wykupu do 1 roku										
Obligacje							8 600	3 395	8 281	4,73
Aktywny rynek							8 600	3 395	8 281	4,73
- rynek regulowany										
OK1012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2012.10.25	Zerokuponowa	3 250	3 250	2 931	1,74
Nienotowane na rynku aktywnym							3 250	3 250	2 931	1,74
						5 350	145	5 350	2 99	
GIE1412	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	2012.12.14	Zmienne 6,43%	3 500	35	3 500	1,95
DOM2811	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development S.A.	Polska	2012.11.28	Zmienne 6,96%	850	100	850	0,47
POL2507	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012.07.25	Zmienne 5,78%	1 000	10	1 000	0,57
O terminie wykupu powyżej 1 roku										
Obligacje							27 161	27 161	26 761	15,24
Aktywny rynek							27 161	27 161	26 761	15,24
- rynek regulowany										
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018.01.25	Zmienne 4,77%	6 501	6 501	6 491	3,61
Inny aktywny rynek							20 660	20 660	20 270	11,63
DS1013	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2013.10.24	Stale 5,00%	8 280	8 280	8 144	4,65
DS1017	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2017.10.25	Stale 5,25%	5 010	5 010	5 022	2,78
PS0413	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2013.04.25	Stale 5,25%	4 550	4 550	4 356	2,63
WS0429	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2029.04.25	Stale 5,75%	1 060	1 060	1 067	0,59
WS0922	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2022.09.23	Stale 5,75%	1 760	1 760	1 681	0,98

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depozyty						645	645	645	0,36
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	PLN	3,8727%	640 364,48	640	640 432,42	640	0,36
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	PLN	3,34%	400,00	1	400,04	1	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	CZK	0,0781%	19 357,97	3	19 358,01	3	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	EUR	0,14%	16,66	0	16,66	0	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	HUF	4,0051%	1 956,97	0	1 957,18	0	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	USD	0%	322,24	1	322,24	1	0,00

ZESTAWIENIE LOKAT

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

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem	8 297	4,60
PS0413	1 672	0,93
WZ0118	6 625	3,67

BILANS

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

Lp. Bilans	31-12-2011	31-12-2010
I. Aktywa	180 420	241 386
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	149	327
2. Należności	330	29
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	15 001	3 803
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	158 904	229 287
dłużne papiery wartościowe	30 642	88 742
akcje	128 262	116 971
kwity depozytowe	0	23 574
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	6 036	7 940
dłużne papiery wartościowe	5 391	5 385
depozyty	645	2 555
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	899	1 756
III. Aktywa netto	179 521	239 630
IV. Kapitał funduszu	48 179	87 908
1. Kapitał wpłacony	5 343 852	5 185 874
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-5 295 673	-5 097 966
V. Dochody zatrzymane	141 182	137 899
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-2 389	-2 833
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	143 571	140 732
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-9 840	13 823
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	179 521	239 630
Liczba jednostek uczestnictwa	806 391,368	973 973,250
A	731 942,092	910 525,292
E	72 349,909	59 295,227
V	2 099,367	4 152,731
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	222,62	246,03
A	221,51	245,50
E	233,56	253,65
V	232,12	254,65

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 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Przychody z lokat	8 568	11 202
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	5 273	5 519
2. Przychody odsetkowe	3 293	5 681
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	2	2
II. Koszty funduszu	8 124	10 384
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	7 248	9 479
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	202	249
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
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	2	1
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	641	638
13. Pozostałe	31	17
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto	8 124	10 384
V. Przychody z lokat netto	444	818
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-20 824	18 606
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 839	2 817
z tytułu różnic kursowych	2 077	-1 574
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-23 663	15 789
z tytułu różnic kursowych	2 507	-1 695
VII. Wynik z operacji	-20 380	19 424
A	-18 951	18 265
E	-1 397	1 076
V	-32	83
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-25,27	19,94
A	-25,89	20,06
E	-19,31	18,15
V	-15,24	19,99

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 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	-60 109	-55 687
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	239 630	295 317
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-20 380	19 424
a) przychody z lokat netto	444	818
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 839	2 817
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-23 663	15 789
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-20 380	19 424
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:	-39 729	-75 111
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	157 978	225 391
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-197 707	-300 502
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-60 109	-55 687
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	179 521	239 630
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	213 701	272 021
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-167 581,882	-317 216,650
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-167 581,882	-317 216,650
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	677 888,426	954 161,455
A	659 054,150	939 635,787
E	16 780,912	14 525,668
V	2 053,364	0,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	845 470,308	1 271 378,105
A	837 637,350	1 270 112,742
E	3 726,230	1 265,363
V	4 106,728	0,000
c) saldo zmian	-167 581,882	-317 216,650
A	-178 583,200	-330 476,955
E	13 054,682	13 260,305
V	-2 053,364	0,000
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	806 391,368	973 973,250
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	22 805 367,978	22 127 479,552
A	22 701 638,210	22 042 584,060
E	78 645,857	61 864,945
V	25 083,911	23 030,547

b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	21 998 976,610	21 153 506,302
A	21 969 696,118	21 132 058,768
E	6 295,948	2 569,718
V	22 984,544	18 877,816
c) saldo zmian	806 391,368	973 973,250
A	731 942,092	910 525,292
E	72 349,909	59 295,227
V	2 099,367	4 152,731
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	-9,52%	7,57%
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	246,03	228,72
A	245,50	228,53
E	253,65	233,14
V	254,65	234,66
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	222,62	246,03
A	221,51	245,50
E	233,56	253,65
V	232,12	254,65
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-9,52%	7,57%
A	-9,77%	7,43%
E	-7,92%	8,80%
V	-8,85%	8,52%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	215,83	226,80
A	215,83	226,80
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.05
E	225,76	231,61
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.05
V	225,26	233,12
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.05
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	265,70	256,34
A	255,47	247,14
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.29
E	265,36	255,32
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.29
V	265,70	256,34
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.29
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	222,62	246,03
A	221,51	245,50
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
E	233,56	253,65
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
V	232,12	254,65
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	3,8%	3,8%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,4%	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) zwanego dalej rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz sporządził niniejsze roczne 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 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.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 (godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny) oraz składniki, dla których o go-

dzinie 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 nominatu – 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.

Przystępujące 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.

Przystępujące 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/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 2011 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 2011 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.

Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

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 usta-

leniu 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, uznaje się wartość wyznaczoną 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, poprzez korektę 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 ob-

cych 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 pasywów oraz kwoty przychodów i kosztów. Szacunki dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowania na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za właściwe w danych okolicznościach. Stanowią one podstawę do oszacowania wartości poszczególnych składników lokat, których nie da się określić w jednoznaczny sposób na podstawie ceny pochodzącej z aktywnego rynku.

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

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku 11,66 % 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 2010 odpowiednio 4,86 %). 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 2011 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

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tytułu zbytych lokat	302	0
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	1	0
Z tyt. dywidend	16	15
Pozostałe	11	14
Razem	330	29

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	114	238
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	194	648
Z tyt. rezerw, w tym:	553	751
- wynagrodzenie dla Towarzystwa	540	727
Pozostałe zobowiązania, w tym:	38	119
- rozrachunki publiczno-prawne	32	109
- opłata manipulacyjna z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	6	10
Razem	899	1 756

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne lokowane były na rachunkach bankowych w ING Banku Śląskim S.A. oraz w Banku Handlowym w Warszawie S.A. Środki w walutach obcych lokowane były na rachunkach w ING Bank Śląski S.A.

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wynosił 1.376 tys. zł.

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 16 379 tys. zł

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
ING Bank Śląski	148 (PLN)	148
ING Bank Śląski	1 (TRY)	1
Razem		149

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
ING Bank Śląski	276 (PLN)	276
ING Bank Śląski	11 (USD)	33
ING Bank Śląski	2 (EUR)	6
ING Bank Śląski	7 (CZK)	1
ING Bank Śląski	737 (HUF)	10
ING Bank Śląski	1 (TRY)	1
Razem		327

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.

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

	31-12-2011 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	31-12-2010 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	39 122/ 21,68 %	86 029/ 35,64 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	11 912/ 6,60 %	11 901/ 4,92 %

Ryzyko kredytowe

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

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	149/ 0,08 %	327/ 0,14 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	45 643/ 25,30 %	92 545/ 38,34 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	45 643/ 25,30 %	92 545/ 38,34 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	6 036/ 3,35 %	7 940/ 3,29 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	6 036/ 3,35 %	7 940/ 3,29 %
Należności	330/0,18 %	29/0,01 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	52 158/ 28,91 %	100 841/ 41,78 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	51 034/ 28,29 %	97 930/ 40,57 %
– Skarb Państwa	45 643/ 25,30 %	92 545/ 38,34 %

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

Ryzyko walutowe

Wartość jednostki uczestnictwa jest nominowana w złotych, jed-

nakże 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 kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. 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 strategię zawierania 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 walutowa bilansu została przedstawiona w nocie nr 9.

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 bieżącym okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu w wysokości 15 001 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu w wysokości 3 803 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w aktywach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR, HUF i CZK oraz środki pieniężne denominowane w TRY. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2011 roku.

EUR

Kurs średni NBP – 4,4168

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	3 271	14 447	8,01%

HUF

Kurs średni NBP – 0,014196

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	376 233	5 341	2,96%

CZK

Kurs średni NBP – 0,1711

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	105 465	18 045	10,00%

TRY

Kurs średni NBP – 1,9227

Rodzaj	Wartość w tys. TRY	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	1	1	0,00 %

Na dzień 31 grudnia 2010 roku w lokatach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR, HUF, CZK i USD oraz środki pieniężne i lokaty bankowe (krótkoterminowe) denominowane w EUR, HUF, USD, CZK i TRY. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2010 roku.

EUR

Kurs średni NBP – 3,9603

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Lokaty krótkoterminowe	2	6	0,00%
Papiery wartościowe	8 715	34 513	14,29 %
Razem	8 717	34 519	14,29 %

HUF

Kurs średni NBP – 0,014206

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Lokaty krótkoterminowe	737	10	0,00 %
Papiery wartościowe	1 485 781	21 107	8,73 %
Razem	1 486 518	20 683	8,73 %

CZK

Kurs średni NBP – 0,1580

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Lokaty krótkoterminowe	7	1	0,00 %
Papiery wartościowe	147 582	23 317	9,66 %
Razem	147 589	23 318	9,66 %

USD

Kurs średni NBP – 2,9641

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Lokaty krótkoterminowe	11	33	0,01 %
Papiery wartościowe	5 544	16 433	6,81 %
Razem	5 555	16 466	6,82 %

TRY

Kurs średni NBP – 1,9227

Rodzaj	Wartość w tys. TRY	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	1	1	0,00 %

Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	2 077	0
Ujemne (z akcji)	0	-1 574

Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	2 507	0
Ujemne (z akcji)	0	-1 695

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Dochody osiągnięte przez Fundusz w wyniku dokonanych inwestycji, włączając w to dywidendy i odsetki, powiększają wartość aktywów Funduszu jak również odpowiednio zwiększają wartość jednostek uczestnictwa Funduszu.

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	1 324	1 957
- różnice kursowe	2 077	-1 574
Dłużne papiery wartościowe	1 515	860
Razem	2 839	2 817

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

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

	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	22 355	15 281
- różnice kursowe	2 507	-1 695
Dłużne papiery wartościowe	-1 307	508
Razem	-23 663	15 789

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

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 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 reprezentowa-

nych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 2,5%, 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 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 1,5%, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii V w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
	7 248	9 479

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

	31.12.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)
WAN	179 521	239 630	295 317
A	162 136	223 532	283 610
E	16 898	15 040	10 733
V	487	1 058	974

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

	31.12.2011 (w PLN)	31.12.2010 (w PLN)	31.12.2009 (w PLN)
A	221,51	245,50	228,53
E	233,56	253,65	233,14
V	232,12	254,65	234,66

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

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

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

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

3. 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. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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 bieżącym sprawozdaniu finansowym dokonano następujących zmian danych dotyczących roku 2010 w porównaniu do danych zaprezentowanych w sprawozdaniu rocznym za rok 2010.

Zmiany w Bilansie

Pozycja	Jest	Było
Kapitał wpłacony	5 185 874	5 185 931
Kapitał wypłacony	-5 097 966	-5 098 023

Zmiany w Zestawieniu zmian w aktywach netto

Pozycja	Jest	Było
Zmiana kapitału wpłaconego	225 391	227 263
Zmiana kapitału wypłaconego	-300 502	-302 374

Zmiana prezentowanych danych spowodowana została zmianą sposobu ujmowania wartości kapitału wpłaconego i kapitału wypłaconego w przypadku dzielenia jednej kategorii jednostki uczestnictwa na dwie odrębne kategorie oraz w przypadku łączenia dwóch kategorii jednostek uczestnictwa w jedną. W roku 2010 każde wydzielenie lub łączenie jednostek uczestnictwa wiązało się odpowiednio z odkupieniem lub nabyciem jednostek uczestnictwa. Taki sposób ujęcia znajdował odzwierciedlenie w zmianie kapitału wpłaconego i wypłaconego. W roku 2011 dokonano korekty z tego tytułu uznając, że wydzielenie lub połączenie jednostek uczestnictwa pozostaje bez wpływu na kapitał wpłacony / wypłacony.

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.

Do dnia 19 lipca 2011 roku Fundusz działał pod nazwą Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Od dnia 20 lipca 2011 roku zmianie uległy cel inwestycyjny oraz polityka inwestycyjna. Szczegółowe informacje zostały zawarte we Wprowadzeniu do sprawozdania finansowego.

Na podstawie wniosku złożonego do Komisji Nadzoru Finansowego planowane jest przekształcenie Funduszu w subfunduszu funduszu inwestycyjnego otwartego. Na dzień podpisania niniejszego sprawozdania termin przekształcenia nie jest znany.

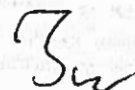
Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

Katowice, dnia 2 kwietnia 2012 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 Strateg 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 2011 r. do 31 grudnia 2011 r., sporządzonego dnia 2 kwietnia 2012 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Krzysztof Anusiewicz


Krzysztof Anusiewicz

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
ul. Sokołska 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

**LEGG MASON SENIOR
SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 31 GRUDNIA 2011 ROKU

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Legg Mason Senior Specjalistycznego 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 2011 r., rachunek wyniku z operacji, 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.

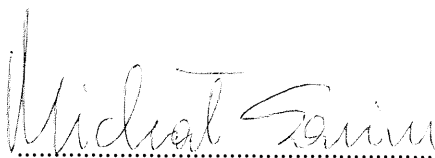
Opinia

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Senior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 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 11897
Michał Sasim



Członek Zarządu KPMG Audyt Sp. z o.o.
Komplementariusza KPMG Audyt Spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Richard Cysarz

2 kwietnia 2012 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 Senior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku o łącznej wartości 1 004 542 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 1 010 796 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 24 104 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
(podpis)

Członek Zarządu
Jacek Treumann
(podpis)

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
(podpis)

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr RFi 8, w dniu 31 marca 1999 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) nr DFN-409/5-14/99 z dnia 19 lutego 1999 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 finansowego.

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 uczestniczący 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,
- 16) osoby prawne,
- 17) jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej.

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, 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 z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD): Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei, Norwegia, Meksyk, Islandia, Nowa Zelandia, Szwajcaria, Turcja,
- 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. 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 zaofiarowanie 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, 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 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), z tym że łączna wartość tych lokat nie może przekroczyć 10% wartości aktywów Funduszu.
2. 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 lub państwie należącym do OECD, wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego.
- 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 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.
4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).
5. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje.
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 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, 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.
4. Fundusz może lokować więcej niż 35 % wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane 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 z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2009 nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) zwanej później ustawą o rachunkowości, dla której sporządzane jest 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 prowa-

dzanego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Na dzień 31 grudnia 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji oraz dla zestawienia zmian w aktywach netto 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 przez Fundusz.

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.

Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu

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

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 § 39 Statutu,
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 41 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 § 56 Statutu,
- 3) 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 E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych

madzonych 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 pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 39 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 56 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, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru 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 § 39 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 56 Statutu.

Na dzień bilansowy Uczestnicy Funduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A, V, E oraz S.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2011			31-12-2010		
	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	219 500	243 147	23,98	186 658	281 036	25,23
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	722 150	746 528	73,62	753 064	783 529	70,24
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Depozyty						
Inne						
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Suma						
	956 516	1 004 542	99,07	970 599	1 095 442	98,24

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość	Procentowy
					wg ceny nabycia	udział wg wyceny na dzień bilansowy w aktywach ogółem
Razem akcje:			10 890 014		202 234	224 051
ZAKŁADY AZOTOWE w TARNOWIE						
-MOŚCICACH S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	43 346	Polska	692	1 181
LW BOGDANKA S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	30 911	Polska	2 226	3 212
BRE BANK SA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	8 753	Polska	2 707	2 153
ComArch S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	93 251	Polska	7 270	5 189
ELEKTROBUDOWA S.A.						
EMPERIA HOLDING S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	9 374	Polska	139	909
ENEA S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	78 291	Polska	5 113	8 769
GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH w WARSZAWIE S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	138 804	Polska	2 368	2 499
BANK HANDLOWY w WARSZAWIE S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	21 432	Polska	986	756
INDYKPOL S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	34 114	Polska	3 299	2 316
ING Bank Śląski S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	127 701	Polska	2 698	5 261
INSTAL KRAKÓW S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	61 650	Polska	2 721	4 846
KGHM Polska Miedź S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	315 957	Polska	5 258	3 763
KOGENERACJA S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	129 012	Polska	2 928	14 269
ZT KRUSZWICA S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	54 222	Polska	2 509	3 766
LIBET S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	76 916	Polska	2 619	3 988
			1 793 832	Polska	8 341	6 458

GRUPA LOTOS S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	62 495	Polska	2 405	1 456	0,14
BANK MILLENIUM S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	466 036	Polska	2 353	1 771	0,18
NETIA S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	449 833	Polska	1 070	2 384	0,24
ORBIS S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	68 000	Polska	2 624	2 577	0,25
BANK PEKAO S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	148 067	Polska	18 104	20 907	2,06
PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	732 135	Polska	17 541	15 155	1,49
PELION S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	153 251	Polska	4 251	4 475	0,44
PGNiG S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	1 997 022	Polska	8 905	8 148	0,80
PKN ORLEN S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	475 904	Polska	12 968	16 133	1,59
PKO BP S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	780 056	Polska	22 152	25 055	2,47
Z. Ch. POLICE S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	260 919	Polska	1 296	2 596	0,26
ZAKŁADY AZOTOWE PUŁAWY S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	47 064	Polska	2 633	3 789	0,37
PZU SA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	94 519	Polska	31 654	29 206	2,88
QUMAK-SEKOM S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	130 906	Polska	1 822	1 102	0,11
REMAK S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	90 746	Polska	2 142	2 622	0,26
SYGNITY S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	235 878	Polska	5 368	4 243	0,42
TAURON POLSKA ENERGIA S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	1 276 963	Polska	6 854	6 832	0,67
TELFORCEONE SA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	43 492	Polska	1 087	77	0,01
TELEKOMUNIKACJA POLSKA S.A.	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	359 162	Polska	5 131	6 188	0,61

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje zagraniczne			159 246		17 266	19 096	1,88
CEZ A.S.	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	66 985	Czechy	8 664	9 008	0,89
MOL Nyrt.	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	4 989	Węgry	678	1 229	0,12
OMV AG	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	57 272	Austria	6 246	5 929	0,58
STRABAG AG	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	30 000	Austria	1 678	2 930	0,29

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Dłużne papiery wartościowe (w 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	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe											
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje							371 540	311 465	356 213	373 029	36,79
Aktywny rynek - rynek regulowany							326 540	306 965	312 388	328 204	32,37
OK0112	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2012.01.25	Zerokuponowa	65 950	65 950	63 895	65 785	6,49
Inny aktywny rynek							240 540	240 540	228 409	242 233	23,89
OK1012	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2012.10.25	Zerokuponowa	92 630	92 630	83 749	89 360	8,81
PS0412	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2012.04.25	Stale 4,75%	147 910	147 910	144 660	152 873	15,08
Nienotowane na rynku aktywnym											
CIE1412	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	2012.12.14	Zmienne 6,43%	20 050	475	20 084	20 186	1,99
DOM2811	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development S.A.	Polska	2012.11.28	Zmienne 6,96%	2 550	300	2 550	2 566	0,25
WR161212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Gmina Wrocław	Polska	2012.12.16	Zmienne 5,2285%	3 000	30	3 034	3 011	0,30
POL2507	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex	Polska	2012.07.25	Zmienne 5,78%	3 000	30	3 000	3 075	0,30
Bony Skarbowe											
BS010212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012.02.01	Nie dotyczy	45 000	4 500	43 825	44 825	4,42
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje							369 513	369 513	365 937	373 499	36,83
Aktywny rynek - rynek regulowany							369 513	369 513	365 937	373 499	36,83
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018.01.25	Zmienne 4,77%	32 151	32 151	32 100	32 251	3,18
Inny aktywny rynek							337 362	337 362	333 837	341 248	33,65
DS1013	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2013.10.24	Stale 5,00%	149 720	149 720	149 165	151 710	14,96
DS1017	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2017.10.25	Stale 5,25%	91 530	91 530	91 749	91 485	9,02
PS0413	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2013.04.25	Stale 5,25%	34 802	34 802	33 525	36 308	3,58
WS0429	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2029.04.25	Stale 5,75%	18 340	18 340	17 840	18 541	1,83
WS0922	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2022.09.23	Stale 5,75%	42 970	42 970	41 558	43 204	4,26

DEPOZYTY

Tabela uzupełniająca

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach
Razem depozyty						14 866		14 867	1,47
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	PLN	3,25%	14 300 000,00	14 300	14 301 273,29	14 301	1,41
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	PLN	3,34%	564 171,25	564	564 222,88	564	0,06
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	EUR	0,071%	185,91	1	185,91	1	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	HUF	3,161%	65 451,00	1	65 456,67	1	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	31-12-2011	31-12-2010
I. Aktywa	1 014 032	1 115 236
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	246	51
2. Należności	43	247
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	9 201	19 496
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	924 664	1 010 809
dłużne papiery wartościowe	681 517	729 773
akcje	243 147	281 036
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	79 878	84 633
dłużne papiery wartościowe	65 011	53 756
depozyty	14 867	30 877
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	3 236	5 556
III. Aktywa netto	1 010 796	1 109 680
IV. Kapitał funduszu	712 625	787 405
1. Kapitał wpłacony	8 241 585	7 619 205
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-7 528 960	-6 831 800
V. Dochody zatrzymane	261 617	215 416
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	133 227	112 153
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	128 390	103 263
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	36 554	106 859
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	1 010 796	1 109 680
Liczba jednostek uczestnictwa	3 753 380,242	4 047 433,710
A	1 104 476,899	1 401 108,785
E	2 554 626,757	2 333 873,046
S	19 904,459	230 361,793
V	74 372,127	82 090,086
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	269,30	274,17
A	257,94	266,09
E	274,13	279,09
S	267,65	271,94
V	272,64	278,42

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 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Przychody z lokat	38 797	43 605
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	9 865	7 362
2. Przychody odsetkowe	28 800	36 185
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	66	56
5. Pozostałe	66	2
II. Koszty funduszu	17 723	17 827
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	17 482	17 568
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	231	242
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
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	2	1
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	8	16
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto	17 723	17 827
V. Przychody z lokat netto	21 074	25 778
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-45 178	60 755

1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	25 127	7 175
z tytułu różnic kursowych	339	-150
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-70 305	53 580
z tytułu różnic kursowych	1 452	-301
VII. Wynik z operacji	-24 104	86 533
A	-10 909	25 980
E	-12 692	51 892
S	-62	7 210
V	-441	1 451
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-6,42	21,38
A	-9,88	18,54
E	-4,97	22,23
S	-3,11	31,30
V	-5,93	17,68

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 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	-98 884	165 615
1 Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 109 680	944 065
2 Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-24 104	86 533
a) przychody z lokat netto	21 074	25 778
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	25 127	7 175
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-70 305	53 580
3 Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-24 104	86 533
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:	-74 780	79 082
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	622 380	756 045
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-697 160	-676 963
6 Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-98 884	165 615
7 Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 010 796	1 109 680
8 Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 059 407	1 039 580
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-294 053,468	302 390,380
1 Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-294 053,468	302 390,380
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 354 231,204	2 923 302,177
A	2 032 432,877	2 499 100,199
E	300 206,547	287 510,287
S	20,125	91 243,514
V	21 571,655	45 448,177
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	2 648 284,672	2 620 911,797
A	2 329 064,763	2 444 934,446
E	79 452,836	55 544,707
S	210 477,459	111 195,343
V	29 289,614	9 237,301
c) saldo zmian	-294 053,468	302 390,380
A	-296 631,886	54 165,753
E	220 753,711	231 965,580
S	-210 457,334	-19 951,829
V	-7 717,959	36 210,876
2 Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	3 753 380,242	4 047 433,710
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	35 553 512,350	33 199 281,146
A	31 990 399,562	29 957 966,685
E	3 039 401,855	2 739 195,308
S	362 992,887	362 972,762
V	160 718,046	139 146,391
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	31 800 132,108	29 151 847,436
A	30 885 922,663	28 556 857,900
E	484 775,098	405 322,262
S	343 088,428	132 610,969
V	86 345,919	57 056,305
c) saldo zmian	3 753 380,242	4 047 433,710

A	1 104 476,899	1 401 108,785
E	2 554 626,757	2 333 873,046
S	19 904,459	230 361,793
V	74 372,127	82 090,086
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	-1,78%	8,76%
1 wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	274,17	252,08
A	266,09	246,89
E	279,09	255,76
S	271,94	248,51
V	278,42	255,73
2 wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	269,30	274,17
A	257,94	266,09
E	274,13	279,09
S	267,65	271,94
V	272,64	278,42
3 procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-1,78%	8,76%
A	-3,06%	7,78%
E	-1,78%	9,12%
S	-1,58%	9,43%
V	-2,08%	8,87%
4 minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	255,11	245,87
A	255,11	245,87
-data wyceny	2011.09.23	2010.02.08
E	270,06	255,03
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.08
S	263,47	247,88
-data wyceny	2011.08.10	2010.02.08
V	268,90	254,95
-data wyceny	2011.09.23	2010.02.08
5 maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	285,67	279,86
A	271,03	266,85
-data wyceny	2011.05.02	2010.12.29
E	285,67	279,86
-data wyceny	2011.06.07	2010.12.29
S	278,60	272,69
-data wyceny	2011.06.07	2010.12.29
V	284,62	279,20
-data wyceny	2011.06.07	2010.12.29
6 wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	269,30	274,17
A	257,94	266,09
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
E	274,13	279,09
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
S	267,65	271,94
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
V	272,64	278,42
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,7%	1,7%
1 procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,7%	1,7%
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.

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), zwane dalej Rozporządzeniem o rachunkowości funduszy inwestycyjnych oraz sporządził niniejsze sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. 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 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.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

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

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

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

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

Waluty obce nabywane przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, 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 nominalną – 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/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 2011 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 2011 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.

Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

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 nabywcami i sprzedawcami,
- 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 nieróżniacego 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, poprzez korektę 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.

Wartości szacunkowe

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

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

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku 8,79 % 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 2010 odpowiednio 9,33 %). Występuje niepewność, że 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 2011 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

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	0	247
Z tyt. dywidend	43	0
Razem	43	247

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. nabytych aktywów	780	0
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	238	580
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	654	3 184
Z tyt. rezerw, w tym:	1 450	1 608
- na wynagrodzenie Towarzystwa	1 421	1 608
Pozostałe	114	184
Razem	3 236	5 556

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN lokowane były na rachunkach bankowych w Banku Handlowym w Warszawie S.A. oraz w ING Banku Śląskim S.A.

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wynosił 21.439 tys. zł.

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 40 745 tys. zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
ING Bank Śląski S.A.	246 (PLN)	246
Razem		246

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
BH S.A.	4 (PLN)	4
BH S.A.	28 (PLN)	28
BH S.A.	63 (HUF)	1
BH S.A.	5 (EUR)	18
Razem		51

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.

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

	31-12-2011	31-12-2010
	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	703 292/ 69,36 %	750 629/ 67,31 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	52 437/ 5,17 %	52 396/ 4,70 %

Ryzyko kredytowe

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

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	246/ 0,02 %	51/ 0,00 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	690 718/ 68,12 %	749 269/ 67,18 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	690 718/ 68,12 %	749 269/ 67,18 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	79 878/ 7,88 %	84 633/ 7,59 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	44 825/ 4,42 %	29 606/ 2,66 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	35 053/ 3,46 %	55 027/ 4,93 %
Należności	43/0,00 %	247/0,02 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	770 885/ 76,02 %	834 200/ 74,79 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	755 729/ 74,53 %	803 025/ 72,00 %
– Skarb Państwa	735 543/ 72,54 %	778 875/ 69,84 %

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

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 kursów walutowych, jak i zmiany prawa dewizowego. 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 strategię zawierania 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 wy-

rażoną 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 walutowa bilansu została przedstawiona w nocie nr 9.

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 bieżącym okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu na kwotę 9 201 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu na kwotę 19 496 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w aktywach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR, HUF i CZK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na zł według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2011 roku.

EUR

Kurs średni NBP – 4,4168

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	2 006	8 859	0,87 %

HUF

Kurs średni NBP – 0,014196

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	86 574	1 229	0,12 %

CZK

Kurs średni NBP – 0,1711

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	52 648	9 008	0,89 %

Na dzień 31 grudnia 2010 roku w aktywach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR, HUF i CZK oraz środki pieniężne denominowane w EUR i HUF. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na zł według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2010 roku.

EUR

Kurs średni NBP – 3,9603

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	3 103	12 289	1,10 %
Środki pieniężne	5	18	0,00 %

HUF

Kurs średni NBP – 0,014206

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	110 657	1 572	0,14 %
Środki pieniężne	63	1	0,00 %

CZK

Kurs średni NBP – 0,1580

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	47 595	7 520	0,67 %

Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Ujemne (z akcji)	0	-150
Dodatnie (z akcji)	339	0
Razem	339	-150

Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	1 452	0
Ujemne (z akcji)	0	-301
Razem	1 452	-301

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Dochody osiągnięte przez Fundusz w wyniku dokonanych inwestycji, włączając w to dywidendy i odsetki, powiększają wartość aktywów Funduszu jak również odpowiednio zwiększają wartość jednostek uczestnictwa Funduszu. Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	19 892	7 037
– różnice kursowe	339	-150
Dłużne papiery wartościowe	5 235	138
Razem	25 127	7 175

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

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

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11	od 01.01.10 do 31.12.10
	(w tys. PLN)	(w tys. PLN)
Akcje, w tym:	-70 730	47 498
– różnice kursowe	1 452	-301
Dłużne papiery wartościowe	425	6 082
Razem	-70 305	53 580

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

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 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 reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz 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 E w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii A w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 1,2%, dla jednostek kategorii V w wysokości 1,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, a dla jednostek kategorii S w wysokości 1% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 31.12.11	od 01.01.10 do 31.12.10
	(w tys. PLN)	(w tys. PLN)
	17 482	17 568

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

	31.12.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)
WAN	1 010 796	1 109 680	944 065
A	284 893	372 827	332 553
E	700 298	651 353	537 574
S	5 328	62 644	62 205
V	20 277	22 856	11 733

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

	31.12.2011 (w PLN)	31.12.2010 (w PLN)	31.12.2009 (w PLN)
A	257,94	266,09	246,89
E	274,13	279,09	255,76
S	267,65	271,94	248,51
V	272,64	278,42	255,73

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

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

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

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

3. 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. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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 bieżącym sprawozdaniu finansowym dokonano następujących zmian danych dotyczących roku 2010 w porównaniu do danych zaprezentowanych w sprawozdaniu rocznym za rok 2010.

Zmiany w Bilansie

Pozycja	Jest	Było
Kapitał wpłacony	7 619 205	7 622 189
Kapitał wypłacony	-6 831 800	-6 834 784

Zmiany w Zestawieniu zmian w aktywach netto

Pozycja	Jest	Było
Zmiana kapitału wpłaconego	756 045	759 029
Zmiana kapitału wypłaconego	-676 963	-679 947

Zmiana prezentowanych danych spowodowana została zmianą sposobu ujmowania wartości kapitału wpłaconego i kapitału wypłaconego w przypadku dzielenia jednej kategorii jednostki uczestnictwa na dwie odrębne kategorie oraz w przypadku łączenia dwóch kategorii jednostek uczestnictwa w jedną. W roku 2010 każde wydzielenie lub łączenie jednostek uczestnictwa wiązało się odpowiednio z odkupieniem lub nabyciem jednostek uczestnictwa. Taki sposób ujęcia znajdował odzwierciedlenie w zmianie kapitału wpłaconego i wypłaconego. W roku 2011 dokonano korekty z tego tytułu uznając, że wydzielenie lub połączenie jednostek uczestnictwa pozostaje bez wpływu na kapitał wpłacony / wypłacony.

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 2 kwietnia 2012 roku.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla Legg Mason Senior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Funduszem”), reprezentowanego przez Legg Mason TFI S.A., działając w związku z przepisem § 37 ust. 1 pkt 2 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), oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów, przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie S.A.:

Marcin Szejka

PEŁNOMOCNIK
SBK C 18378

Piotr Sawa

PEŁNOMOCNIK
SBK D 23487

**LEGG MASON OBLIGACJI
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 31 GRUDNIA 2011 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 Obligacji 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 2011 r., rachunek wyniku z operacji, 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 odpowiedności 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.

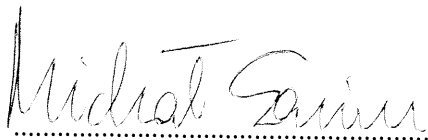
Opinia

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 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 11897
Michał Sasim



Członek Zarządu KPMG Audyt Sp. z o.o.
Komplementariusza KPMG Audyt Spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Richard Cysarz

2 kwietnia 2012 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 Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku, o łącznej wartości 120 432 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 120 340 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 3 588 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
(podpis)

Członek Zarządu
Jacek Treumann
(podpis)

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
(podpis)

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 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. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr RFi 3, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) 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 finansowego.

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 6, 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 z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD): Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei, Meksyk, Nowa Zelandia, Szwajcaria, Turcja, Norwegia, Islandia,

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. 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 zaofiarowanie 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, 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 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), z tym że łączna wartość tych lokat nie może przekroczyć 10% wartości aktywów Funduszu.

2. 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, państwie członkowskim lub państwie należącym do OECD wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego. 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 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.
- 4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).
- 5. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje.
- 6. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandardyzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego, zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu na zasadach i warunkach opisanych w statucie Funduszu.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Z zastrzeżeniem 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 takich 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, 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.
4. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane 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 z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2009 nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami), 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 i 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 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji oraz dla zestawienia zmian w aktywach netto 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.

Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu

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

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 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 § 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,
- 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 pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 41 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 58 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, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru 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 § 41 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 oraz E, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa kategorii V oraz S.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

Tabela główna

Składniki lokat	31-12-2011			31-12-2010		
	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	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Dłużne papiery wartościowe						
Instrumenty pochodne						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	2 879	2 879	2,39	463	463	0,36
Waluty	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Nieruchomości						
Statki morskie						
Suma	117 846	120 432	99,80	122 376	127 971	99,77

79

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	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy ogółem	Procentowy udział w aktywach
Razem dłużne papiery wartościowe							117 440	117 440	114 967	117 553	97,41
O terminie wykupu poniżej 1 roku							30 240	30 240	30 053	31 007	25,69
Obligacje							30 240	30 240	30 053	31 007	25,69
Rynek regulowany							6 880	6 880	6 654	6 863	5,69
OK0112	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2012.01.25	Zerokuponowa	6 880	6 880	6 654	6 863	5,69
Inny aktywny rynek							23 360	23 360	23 399	24 144	20,00
PS0412	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2012.04.25	Stale 4,75%	23 360	23 360	23 399	24 144	20,00
O terminie wykupu powyżej 1 roku							87 200	87 200	84 914	86 546	71,72
Obligacje							87 200	87 200	84 914	86 546	71,72
Inny aktywny rynek							87 200	87 200	84 914	86 546	71,72
DS1013	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2013.10.24	Stale 5,00%	2 690	2 690	2 706	2 726	2,26
DS1017	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2017.10.25	Stale 5,25%	28 450	28 450	28 525	28 436	23,56
DS1019	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2019.10.25	Stale 5,50%	8 560	8 560	8 462	8 546	7,08
DS1020	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2020.10.25	Stale 5,25%	26 410	26 410	25 258	25 618	21,23
WS0429	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2029.04.25	Stale 5,75%	2 800	2 800	2 819	2 831	2,35
WS0922	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2022.09.23	Stale 5,75%	18 290	18 290	17 144	18 389	15,24

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Depozyty (w tys. zł z wyjątkiem wartości w danej walucie – odpowienio w zł)

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depozyty					2 879 149,45	2 879 454,93	2 879	2,39
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	Polska	PLN	3,8727%	2 879 149,45	2 879 454,93	2 879	2,39

ZESTAWIENIE LOKAT

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

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem	4 360	3,61%
WS0922	2 371	1,96%
DS1019	1 989	1,65%

BILANS

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

Lp. Bilans	31.12.2011	31.12.2010
I. Aktywa	120 680	128 262
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	146	285
2. Należności	102	6
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	117 553	127 508
dłużne papiery wartościowe	117 553	127 508
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	2 879	463
depozyty	2 879	463
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	340	994
III. Aktywa netto	120 340	127 268
IV. Kapitał funduszu	-2 537	7 979
1. Kapitał wpłacony	2 842 944	2 765 963
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-2 845 481	-2 757 984
V. Dochody zatrzymane	122 082	116 472
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	108 892	105 321
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	13 190	11 151
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	795	2 817
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	120 340	127 268
Liczba jednostek uczestnictwa	520 709,740	568 677,192
A	498 276,814	553 793,966
E	22 432,926	14 883,226
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	231,11	223,80
A	230,87	223,70
E	236,45	227,27

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 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Przychody z lokat	5 401	6 948
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	5 400	6 947
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	1	1
II. Koszty funduszu	1 830	2 108
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 759	2 035
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	58	61
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
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	2	1
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	11	11
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto	1 830	2 108
V. Przychody z lokat netto	3 571	4 840
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	17	2 844
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 039	1 805
z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-2 022	1 039
z tytułu różnic kursowych	0	0
VII. Wynik z operacji	3 588	7 684
A	3 414	7 543
E	174	141
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	6,89	13,51
A	6,85	13,62
E	7,75	9,47

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 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	-6 928	-6 851
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	127 268	134 119
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	3 588	7 684
a) przychody z lokat netto	3 571	4 840
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 039	1 805
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-2 022	1 039
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	3 588	7 684
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:	-10 516	-14 535
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	76 981	95 863
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-87 497	-110 398
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-6 928	-6 851
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	120 340	127 268
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	117 906	134 828
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-47 967,452	-65 495,602
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-47 967,452	-65 495,602
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	337 314,453	432 304,594
A	328 555,617	426 051,458
E	8 758,836	6 253,136
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	385 281,905	497 800,196
A	384 072,769	497 380,330
E	1 209,136	419,866
c) saldo zmian	-47 967,452	-65 495,602
A	-55 517,152	-71 328,872
E	7 549,700	5 833,270
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	520 709,740	568 677,192
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	15 701 230,422	15 363 915,969
A	15 649 332,039	15 320 776,422
V	27 379,867	27 379,867
E	24 518,516	15 759,680
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	15 180 520,682	14 795 238,777
A	15 151 055,225	14 766 982,456
V	27 379,867	27 379,867
E	2 085,590	876,454
c) saldo zmian	520 709,740	568 677,192
A	498 276,814	553 793,966
V	0,000	0,000
E	22 432,926	14 883,226
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	3,27%	5,82%
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	223,80	211,49
A	223,70	211,46
E	227,27	213,58
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	231,11	223,80
A	230,87	223,70
E	236,45	227,27
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	3,27%	5,82%
A	3,21%	5,79%
E	4,04%	6,41%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	220,49	211,43
A	220,49	211,43
-data wyceny	2011.01.31	2010.01.04
E	224,15	213,56
-data wyceny	2011.01.31	2010.01.04
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	237,26	229,59
A	232,24	226,40
-data wyceny	2011.09.07	2010.10.11
E	237,26	229,59
-data wyceny	2011.09.07	2010.10.11
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	231,11	223,80
A	230,87	223,70

-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
E	236,45	227,27
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,55%	1,60%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,49%	1,50%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,05%	0,00%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,00%	0,00%
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) zwanego dalej rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz sporządził niniejsze roczne 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 wyrażane 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.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 (godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny) oraz składniki, dla których o godzinie 23:00 brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań. Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmuje się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

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

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

Waluty obce nabywane przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, 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 wyrażane w zestawieniu lokat oraz bilansie Funduszu obejmują war-

tość nominału – 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 2011 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 2011 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. Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

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, uzasadnionej 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, poprzez korektę 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.

Wartości szacunkowe

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

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

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

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

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

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

Nota nr 2 – Należności

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	102	6
Razem	102	6

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	113	246
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	55	556
Z tyt. rezerw, w tym:	163	168
- na wynagrodzenie Towarzystwa	153	168
Pozostałe zobowiązania	9	24
Razem	340	994

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN lokowane były na rachunkach bankowych w ING Banku Śląskim S.A. oraz w Banku Handlowym w Warszawie S.A.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 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 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wynosił 3.510 tys. zł.

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 2 568 tys. zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
ING Bank Śląski S.A.	146 (PLN)	146

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 2010 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	285 (PLN)	285

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.

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

	31-12-2011	31-12-2010
	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	117 553 / 97,41 %	127 508 / 99,41 %

Ryzyko kredytowe

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz posiadał w części dłużnej portfela inwestycyjnego wyłącznie dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa.

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:

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	146/ 0,12 %	285/ 0,22 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	117 553/ 97,41 %	127 508/ 99,41 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	117 553/ 97,41 %	127 508/ 99,41 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku	2 879/ 2,39%	463/ 0,36%
Należności	102/0,08%	6/0,00%
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	120 680/ 100,00 %	128 256/ 100,00 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	117 553/ 97,41 %	127 508/ 99,40 %
– Skarb Państwa	117 553/ 97,41 %	127 508/ 99,40 %

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

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 kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Na dzień bilansowy aktywa Funduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym ze względu na brak transakcji w walutach zagranicznych.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani zobowiązań denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 31 grudnia 2010 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 pie-

niężnych 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 oraz w roku 2010 Fundusz nie zawiązywał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej,

na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Dochody osiągnięte przez Fundusz w wyniku dokonanych inwestycji, włączając w to dywidendy i odsetki, powiększają wartość aktywów Funduszu jak również odpowiednio zwiększają wartość jednostek uczestnictwa Funduszu.

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	2 039	1 805

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

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

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	-2 022	1 039

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

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 zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 2,0%, 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 1,0%, 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 1,5 % średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 0,7% średniej wartości aktywów netto.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
	1 759	2 035

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

	31.12.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)
WAN	120 340	127 268	134 119
A	115 036	123 886	132 186
E	5 304	3 382	1 933

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

Kat.	31.12.2011 (w PLN)	31.12.2010 (w PLN)	31.12.2009 (w PLN)
JU			
A	230,87	223,70	211,46
E	236,45	227,27	213,58

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

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

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

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

3. 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. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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 bieżącym sprawozdaniu finansowym dokonano następujących zmian danych dotyczących roku 2010 w porównaniu do danych zaprezentowanych w sprawozdaniu rocznym za rok 2010.

Zmiany w Bilansie

Pozycja	Jest	Było
Kapitał wpłacony	2 765 963	2 766 004
Kapitał wypłacony	-2 757 984	-2 758 025

Zmiany w Zestawieniu zmian w aktywach netto

Pozycja	Jest	Było
Kapitał wpłacony	95 863	95 904
Kapitał wypłacony	-110 398	-110 439

Zmiana prezentowanych danych spowodowana została zmianą sposobu ujmowania wartości kapitału wpłaconego i kapitału wypłaconego w przypadku dzielenia jednej kategorii jednostki uczestnictwa na dwie odrębne kategorie oraz w przypadku łączenia dwóch kategorii jednostek uczestnictwa w jedną. W roku 2010 każde wydzielenie lub łączenie jednostek uczestnictwa wiązało się odpowiednio z odkupieniem lub nabyciem jednostek uczestnictwa. Taki sposób ujęcia znajdował odzwierciedlenie w zmianie kapitału wpłaconego i wypłaconego. W roku 2011 dokonano korekty z tego tytułu uznając, że wydzielenie lub połączenie jednostek uczestnictwa pozostaje bez wpływu na kapitał wpłacony / wypłacony.

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.

Na podstawie wniosku złożonego do Komisji Nadzoru Finansowego planowane jest przekształcenie Funduszu w subfundusz funduszu inwestycyjnego otwartego. Na dzień podpisania niniejszego sprawozdania termin przekształcenia nie jest znany.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

Katowice, dnia 2 kwietnia 2012 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 Obligacji 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 2011 r. do 31 grudnia 2011 r., sporządzonego dnia 2 kwietnia 2012 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Piotr Anusiewicz


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

**LEGG MASON PIENIĘŻNY
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 31 GRUDNIA 2011 ROKU

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 2011 r., rachunek wyniku z operacji, 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 odpowiedności 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.

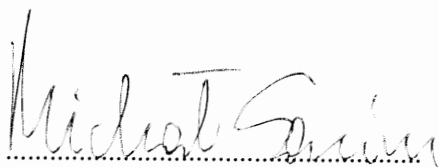
Opinia

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 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 11897
Michał Sasim



Członek Zarządu KPMG Audyt Sp. z o.o.
Komplementariusza KPMG Audyt Spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Richard Cysarz

2 kwietnia 2012 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 Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku, o łącznej wartości 237 971 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 244 780 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 7 915 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
(podpis)

Członek Zarządu
Jacek Treumann
(podpis)

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
(podpis)

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 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. 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 (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) 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 z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą 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 Pań-

stwa, 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 tiret 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), z tym że łączna wartość tych lokat nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Funduszu.
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, państwie członkowskim lub państwie należącym 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 z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2009 nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami), 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 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji i zestawienia zmian w aktywach netto 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

odmiotem, 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.

Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu

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

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 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 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 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 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 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, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru 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, E oraz V natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa kategorii S.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2011			31-12-2010		
	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	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne	6 750	6 851	2,79	9 250	9 385	4,91
Dłużne papiery wartościowe	229 375	230 944	93,94	163 730	163 132	85,35
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Depozyty						
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Suma						
	236 301	237 971	96,80	174 823	174 360	91,22

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	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Suma dłużnych papierów wartościowych							232 241	140 513	229 375	230 944	93,94
O terminie wykupu do 1 roku							120 754	41 977	118 637	117 169	47,66
Obligacje							84 554	30 665	83 271	81 010	32,95
Aktywny rynek - rynek regulowany							22 200	22 200	21 420	21 676	8,82
OK0712	Aktywny rynek	GPW	Skarb Państwa	Polska	2012.07.25	Zerokuponowa	22 200	22 200	21 420	21 676	8,82
Inny aktywny rynek							6 804	6 804	6 399	6 564	2,67
OK1012	Inny aktywny rynek	Bond Spot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2012.10.25	Zerokuponowa	6 804	6 804	6 399	6 564	2,67
Nienotowane na rynku aktywnym							55 550	1 661	55 452	52 770	21,46
EFL2604	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Europejski Fundusz Leasingowy S.A.	Polska	2012.04.26	Zmienne 6,17%	2 000	200	2 000	2 002	0,81
PKN2702	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKN ORLEN S.A.	Polska	2012.02.27	Zmienne 5,25%	2 000	20	2 000	2 036	0,83
BGK1008	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	Polska	2012.08.10	Zmienne 5,71%	9 000	9	9 000	9 200	3,74
REP1711	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Reporter S.A.	Polska	2008-11-17*	Nie dotyczy	3 200	32	3 200	-	0,00
GIECH1412	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	2012.12.14	Zmienne 6,43 %	10 000	100	10 000	10 030	4,08
DOM2811	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development S.A.	Polska	2012.11.28	Zmienne 6,96%	9 350	1 100	9 350	9 408	3,83
PGF1012	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pellon S.A.	Polska	2012.10.30	Zmienne 7,36%	7 000	70	7 000	7 128	2,90
VOL11061	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Volkswagen Leasing Polska Sp. z o.o.	Polska	2012.06.11	Zmienne 5,46%	5 000	50	5 008	5 014	2,04
PKO0212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2012.02.10	Nie dotyczy	8 000	80	7 894	7 952	3,23
Bony skarbowe							21 000	2 100	20 148	20 826	8,47
BS010212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012.01.02	Nie dotyczy	5 000	500	4 798	4 981	2,02
BS280312	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012.03.28	Nie dotyczy	11 000	1 100	10 568	10 882	4,43
BS290212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012.02.29	Nie dotyczy	5 000	500	4 782	4 933	2,02
Inne							15 200	9 212	15 218	15 333	6,24
PEKAO312	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pekao S.A.	Polska	2012.03.19	Zmienne 5,26%	6 700	6 700	6 700	6 799	2,77
PEKAO100512	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pekao S.A.	Polska	2012.05.10	Zmienne 5,34%	2 500	2 500	2 500	2 518	1,02
VW BANK140912	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Volkswagen Bank S.A.	Polska	2012.09.14	Zmienne 6,08%	6 000	12	6 018	6 016	2,45
O terminie wykupu powyżej 1 roku							111 487	98 536	110 738	113 775	46,28
Obligacje							111 487	98 536	110 738	113 775	46,28
Aktywny rynek - rynek regulowany							16 687	16 687	16 087	16 739	6,81
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018.01.25	Zmienne 4,77%	16 687	16 687	16 087	16 739	6,81
Inny aktywny rynek							70 900	70 900	70 751	72 756	29,59
DS1013	Inny aktywny rynek	Bond Spot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2013.10.24	Stale 5,00%	15 000	15 000	15 023	15 199	6,18
OK0114	Inny aktywny rynek	Bond Spot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2014.01.25	Zerokuponowa	10 000	10 000	9 051	9 075	3,69
PS0414	Inny aktywny rynek	Bond Spot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2014.04.25	Stale 5,75%	44 900	44 900	45 708	47 499	19,32
WZ0121	Inny aktywny rynek	Bond Spot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2021.02.25	Zmienne 4,77%	1 000	1 000	969	983	0,40

[illegible]

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

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

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	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem listy zastawne													
O terminie wykupu do 1 roku													
LLBPH1201	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pekao Bank Hipoteczny S.A.	Polska	2012.01.12	Zmienne 5,00%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 000	2 000	2 000	2 047	0,83
ZLZRH2707													
	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A.	Polska	2012.07.27	Zmienne 4,92%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 250	2 250	2 250	2 297	0,94
O terminie wykupu powyżej 1 roku													
ZLZRH1HP	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A.	Polska	2017.06.16	Zmienne 5,97%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 500	2 500	2 500	2 507	1,02

DEPOZyty

Tabela uzupełniająca
(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					176 198,27	176	176 216,96	176	0,07
Razem depozyty									
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski SA	Polska	PLN	3,8727%	176 198,27	176	176 216,96	176	0,07

ZESTAWIENIE LOKAT

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

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem	26 997	10,98
DS1013	10 106	4,11
BS280312	5 780	2,35
OK0114	9 075	3,69
PKN2702	2 036	0,83

BILANS

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

Lp. Bilans	31-12-2011	31-12-2010
I. Aktywa	245 837	191 137
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	138	272
2. Należności	383	133
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	7 345	16 372
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	117 735	97 518
dłużne papiery wartościowe	117 735	97 518
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	120 236	76 842
dłużne papiery wartościowe	113 209	65 614
listy zastawne	6 851	9 385
depozyty	176	1 843
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	1 057	1 768
III. Aktywa netto	244 780	189 369
IV. Kapitał funduszu	170 395	122 899
1. Kapitał wpłacony	1 692 016	1 538 513
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 521 621	-1 415 614
V. Dochody zatrzymane	76 834	69 041
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	75 082	67 216
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 752	1 825
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-2 449	-2 571
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	244 780	189 369
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	1 055 479,595	847 267,750
A	1 046 517,514	841 772,272
E	1 042,291	95,762
V	7 919,790	5 399,716
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	231,91	223,51
A	231,91	223,49
E	233,39	224,00
V	231,91	226,33

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 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Przychody z lokat	9 901	8 316
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	9 901	8 315
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	0	1
II. Koszty funduszu	2 035	2 486
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 915	2 386
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	102	46
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	41
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	2	1
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	16	12
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto	2 035	2 486
V. Przychody z lokat netto	7 866	5 830
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	49	1 147
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-73	1 504
z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	122	-357
z tytułu różnic kursowych	0	0
VII. Wynik z operacji	7 915	6 977
A	7 889	6 507
E	6	0
S	0	292
V	20	178
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	7,50	8,23
A	7,54	7,73
E	5,62	0,00
V	2,55	32,96

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 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
II. Zmiana wartości aktywów netto	55 411	10 395
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	189 369	178 974
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	7 915	6 977
a) przychody z lokat netto	7 866	5 830
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-73	1 504
c) wzrost niezrealizowanej straty z wyceny lokat	122	-357
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	7 915	6 977
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:	47 496	3 418
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	153 503	176 533
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-106 007	-173 115
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	55 411	10 395
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	244 780	189 369
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	212 091	201 648
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	208 211,845	18 668,096
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	208 211,845	18 668,096
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	674 051,486	800 428,587
A	662 893,559	681 953,972
E	948,463	95,762
S	0,000	103 188,739
V	10 209,464	15 190,114
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	465 839,641	781 760,491
A	458 148,317	652 727,921
E	1,934	0,000
S	0,000	103 188,739
V	7 689,390	25 843,831
c) saldo zmian	208 211,845	18 668,096
A	204 745,242	29 226,051
E	946,529	95,762
S	0,000	0,000
V	2 520,074	-10 653,717
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	1 055 479,595	847 267,750
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	9 096 582,265	8 422 530,779

A	8 890 507,286	8 227 613,727
E	1 044,225	95,762
S	103 188,739	103 188,739
V	101 842,015	91 632,551
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	8 041 102,670	7 575 263,029
A	7 843 989,772	7 385 841,455
E	1,934	0,000
S	103 188,739	103 188,739
V	93 922,225	86 232,835
c) saldo zmian	1 055 479,595	847 267,750
A	1 046 517,514	841 772,272
E	1 042,291	95,762
S	0,000	0,000
V	7 919,790	5 399,716
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	3,76%	3,48%
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	223,51	216,00
A	223,49	215,96
E	224,00	-
V	226,33	217,82
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	231,91	223,51
A	231,91	223,49
E	233,39	224,00
V	231,91	226,33
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w ujęciu rocznym)	3,76%	3,48%
A	3,77%	3,49%
E	4,19%	2,78%
V	2,47%	3,91%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	223,13	216,03
A	223,13	216,03
-data wyceny	2011.01.14	2010.01.05
E	223,70	221,78
-data wyceny	2011.01.14	2010.08.23
V	226,00	217,91
-data wyceny	2011.01.14	2010.01.05
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	233,39	227,11
A	231,91	224,25
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.30
E	233,39	224,76
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.30
V	231,91	227,11
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.30
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	231,91	223,51
A	231,91	223,49
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
E	233,39	224,00
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
V	231,91	226,33
-data wyceny	2011.12.31	2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,0%	1,2%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,9%	1,2%
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.

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) zwanego dalej rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz sporządził niniejsze 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 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.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 (godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny) oraz składniki, dla których o godzinie 23:00

brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

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

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

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

Waluty obce nabywane przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, 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 nominatu – 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 2011 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 2011 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzed-

nio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

Wycena składników lokat

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 nabywczy 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 wyceny 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 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, poprzez korektę 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.

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 2011 roku 51,90 % 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 2010 odpowiednio 48,77 %). 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 2011 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

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	383	133

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	132	1 393
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	692	154
Z tyt. rezerw, w tym:	187	208
– na wynagrodzenie Towarzystwa	176	200
Pozostałe zobowiązania	46	13
Razem	1 057	1 768

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN lokowane były na rachunkach bankowych w ING Banku Śląskim S.A. oraz Banku Handlowym w Warszawie S.A.

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wynosił 1.660 tys. zł.

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
ING Bank		
Śląski S.A.	138 (PLN)	138

dzień bilansowy 31 grudnia 2011 roku fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

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.

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

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys.	Wartość w tys.
	PLN/udział %	PLN/udział %
	w aktywach	w aktywach
	ogółem	ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	136 136 / 55,38 %	49 994 / 26,16 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	109 044 / 44,34 %	139 895 / 72,67 %

Ryzyko kredytowe

Ryzkami, na które wyeksponowane są lokaty Funduszu są: ryzyko kredytowe banków, w których znajdowały się środki pieniężne Funduszu, należności od kontrahentów Funduszu oraz ryzyko kredytowe emitentów dłużnych papierów wartościowych, nabywanych przez Fundusz. Ryzyko to jest różne dla poszczególnych emitentów i związane jest ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań opisanych w warunkach emisji 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:

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys.	Wartość w tys.
	PLN/udział %	PLN/udział %
	w aktywach	w aktywach
	ogółem	ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	138 / 0,06 %	272 / 0,14 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	125 080 / 50,88 %	113 890 / 59,59 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	125 080 / 50,88 %	113 890 / 59,59 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	120 236 / 48,91 %	76 842 / 40,20 %
– Listy zastawne	6 851 / 2,79 %	9 385 / 4,91 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	113 385 / 46,12 %	67 457 / 35,29 %
Należności	383 / 0,15 %	133 / 0,07 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	245 837 / 100,00 %	191 137 / 100,00 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	245 140/ 99,72 %	179 504/ 93,91 %
– Skarb Państwa	145 906/ 59,35 %	113 890/ 59,58 %
– Ciech S.A.	10 030/ 4,08 %	10 025/ 5,24 %
– Pelion S.A.	7 128/ 2,90 %	10 049/ 5,26 %
– BGK S.A.	19 399/ 7,89 %	9 171/ 4,80 %

Koncentracja ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat (wg Tabeli głównej lokat) została zaprezentowana w bilansie, 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 2011 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 w dniu 17 listopada 2008 roku.

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 Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku obligacje Reporter S.A. zostały wycenione według wartości zero złotych, tym samym wycena uwzględnia ocenę Zarządu Towarzystwa o trwałej utracie wartości tych składników lokat. Fundusz nie jest w stanie oszacować obecnej wartości likwidowanego majątku Spółki, a toczące się postępowanie likwidacyjne nie przyniosło wymiernych skutków.

Fundusz na bieżąco monitoruje informacje napływające ze Spółki, które mogą wpływać na wartość bilansową obligacji.

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 kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani zobowiązań denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 31 grudnia 2010 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 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu na kwotę 7 345 tys. zł.

W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka.

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 bez przeniesienia ryzyka.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Dochody osiągnięte przez Fundusz w wyniku dokonanych inwestycji, włączając w to odsetki, powiększają wartość aktywów Funduszu jak również odpowiednio zwiększają wartość jednostek uczestnictwa Funduszu.

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	-73	1 504

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

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

Rodzaj	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	122	-357

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

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

	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
Odpisy z tytułu utraty wartości dłużnych papierów wartościowych, w tym:	0	-683
– obligacji wyemitowanych przez Reporter S.A.	0	-683

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 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 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 do dnia 31 marca 2011 roku i 0,8% od dnia 1 kwietnia 2011 roku, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii V w wysokości 0,8% oraz dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 0,5% średniej wartości aktywów netto.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 31.12.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)
	1 915	2 386

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

	31.12.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)
WAN	244 780	189 369	178 974
A	242 700	188 125	175 477
E	243	22	–
V	1 837	1 222	3 497

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

Kat.	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
JU	(w PLN)	(w PLN)	(w PLN)
A	231,91	223,49	215,96
E	233,39	224,00	–
V	231,91	226,33	217,82

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

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

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

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

3. 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 wyniku przeprowadzenia korekty wyceny, wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii V Funduszu uległy zmianie w następujący sposób:

Data wyceny	Kategoria jednostki	Błędna wartość jednostki uczestnictwa	Błędna wartość jednostki uczestnictwa
17.08.2011	V	227,02	228,39

Przyczyną nieprawidłowego ustalenia wartości aktywów netto przypadającej na jednostkę uczestnictwa było przyjęcie błędnej ceny przy procesowaniu transakcji na kategorii V jednostek uczestnictwa.

W wyniku korekty w wycenie jednostki uczestnictwa żaden z uczestników Funduszu nie poniósł straty.

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 bieżącym sprawozdaniu finansowym dokonano następujących zmian danych dotyczących roku 2010 w porównaniu do danych zaprezentowanych w sprawozdaniu rocznym za rok 2010.

Zmiany w Bilansie

Pozycja	Jest	Było
Kapitał wpłacony	1 538 513	1 538 641
Kapitał wypłacony	-1 415 614	-1 415 742

Zmiany w Zestawieniu zmian w aktywach netto

Pozycja	Jest	Było
Zmiana kapitału wpłaconego	176 533	176 661
Zmiana kapitału wypłaconego	-173 115	-173 243

Zmiana prezentowanych danych spowodowana została zmianą sposobu ujmowania wartości kapitału wpłaconego i kapitału wypłaconego w przypadku dzielenia jednej kategorii jednostki uczestnictwa na dwie odrębne kategorie oraz w przypadku łączenia dwóch kategorii jednostek uczestnictwa w jedną. W roku 2010 każde wydzielenie lub łączenie jednostek uczestnictwa wiązało się odpowiednio z odkupieniem lub nabyciem jednostek uczestnictwa. Taki sposób ujęcia znajdował odzwierciedlenie w zmianie kapitału wpłaconego i wypłaconego. W roku 2011 dokonano korekty z tego tytułu uznając, że wydzielenie lub połączenie jednostek uczestnictwa pozostaje bez wpływu na kapitał wpłacony / wypłacony.

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.

Na podstawie wniosku złożonego do Komisji Nadzoru Finansowego planowane jest przekształcenie Funduszu w subfundusz funduszu inwestycyjnego otwartego. Na dzień podpisania niniejszego sprawozdania termin przekształcenia nie jest znany.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2012 roku.

Katowice, dnia 2 kwietnia 2012 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 2011 r. do 31 grudnia 2011 r., sporządzonego dnia 2 kwietnia 2012 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Krzysztof Anusiewicz

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trąpszo

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

Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Pl. Piłsudskiego 2, 00-073 Warszawa
www.leggmason.pl

Centrum Obsługi Klienta: 801 12 22 12, (+48) 22 640 06 40, (+48) 22 310 96 40
LeggMasonCOK@pekao-fs.com.pl

LEGG MASON
GLOBAL ASSET MANAGEMENT