

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r., które zawierają pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności poszczególnych funduszy.

Rok 2008 był bardzo trudnym okresem dla posiadaczy instrumentów udziałowych. Globalny charakter kryzysu sprawił, iż wiele inwestycji, bez względu na kraj i branżę, kończyło się dużą stratą. Polska giełda nie była wyjątkiem. Niesprzyjające warunki rynkowe spowodowały masowe wycofywanie środków z funduszy inwestycyjnych. Na koniec okresu sprawozdawczego wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI S.A. wyniosła 2 miliardy 584 milionów złotych. Oznacza to spadek w skali 12 miesięcy o 2 miliardy 227 milionów złotych (46,3%).

Stopy zwrotu (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa typu A opublikowanych na koniec grudnia 2008 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2007 r.), uzyskane przez fundusze Legg Mason inwestujące całość lub część środków w akcje, wyniosły -44,13% dla Legg Mason Akcji FIO, -25,12% dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO i -7,72% dla Legg Mason Senior SFIO. Warto podkreślić, że wyniki te, chociaż bezwzględnie ujemne, znalazły się w czołówkach wyników w swoich klasach aktywów w omawianym okresie. Ponadto, stopy zwrotu Legg Mason Akcji FIO oraz Legg Mason Senior SFIO przewyższyły wyniki osiągnięte w tym samym okresie przez swoje benchmarki, wskazane w prospekcie informacyjnym funduszy (odpowiednio -51,07% i -8%).

Rok 2008 cechował się również bardzo dużą zmiennością cen na rynku papierów dłużnych. Zmiany trendów wynikały głównie ze zmian cen surowców na świecie oraz zmiany postrzegania ryzyka inwestycyjnego na rynkach wschodzących przez pryzmat rozlewającego się z USA, na cały świat, kryzysu gospodarczego. W okresie sprawozdawczym stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 6,96%, natomiast Legg Mason Pieniężny FIO uzyskał stopę zwrotu w wysokości 4,26%. CitiPłynnościowy SFIO na koniec roku 2008 wypracował zysk na poziomie 2,10%.

Pomimo niespodziewanych zaburzeń na rynku, zainteresowaniem klientów instytucjonalnych cieszyła się oferta Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Na koniec grudnia 2008 roku w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego było zarejestrowanych w sumie 34 Pracownicze Programy Emerytalne w formie umowy o wnoszenie składek do Funduszy Legg Mason. Do zadań zrealizowanych w 2008 roku zaliczamy także znaczną rozbudowę sieci dystrybucji i obsługi naszych funduszy. W roku sprawozdawczym fundusze zarządzane przez Legg Mason TFI S.A. zostały udostępnione w szerokiej sieci punktów obsługi klientów Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A. i Raiffeisen Bank Polska S.A.

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

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu
podpis

**Legg Mason Akcji
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Roczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku**

Warszawa, dnia 02 kwietnia 2009 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Legg Mason Akcji (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych
Tomasz J. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trąpszo

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 według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. o wartości 992.606 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 980.874 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 915.507 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 1.527.793 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa. Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Odpowiedzialność Zarządu

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami. Odpowiedzialność ta obejmuje: zaprojektowanie, wdrożenie i utrzymanie kontroli wewnętrznej związanej ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdań finansowych wolnych od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów, dobór oraz zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości, a także dokonywanie szacunków księgowych stosownych do zaistniałych okoliczności.

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, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, 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 stosowanych zasad 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 2008 r. oraz 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

Stwierdzamy, że List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. skierowany do uczestników Funduszu uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w § 37 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r., nr 249, poz. 1859) i są one zgodne z danymi zawartymi w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

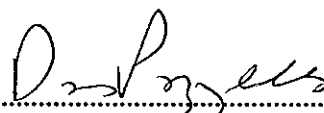
Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.



Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor



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



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

2 kwietnia 2009 r.
Warszawa, Polska

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku, o łącznej wartości 992 606 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 980 874 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -915 507 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu
Jacek Treumann

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa Funduszu

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

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

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu

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

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

Lokaty Funduszu

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

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do 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 czwartej, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
 - 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).
2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do 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 wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego i realizacji celów inwestycyjnych 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 poręczone 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 war-

tość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczone 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 publicznie tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika,

- d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
- e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.

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

17. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

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

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

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

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

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2008 roku.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej 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 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, który został wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu Funduszu („Statut”),
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobierał opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 44 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu. Pierwsza wycena jednostek uczestnictwa kategorii E miała miejsce 15.01.2008 roku,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach rejestru jednego Uczestnika przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii

S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5.000.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,

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

Uczestnika 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, I, V, E, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	1 377 727	886 340	89,13	1 926 852	2 273 250	89,60
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Dłużne papiery wartościowe						
Instrumenty pochodne						
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Certyfikaty inwestycyjne						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	51 690	51 690	5,20	32 990	32 990	1,29
Inne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Suma	1 483 579	992 606	99,82	1 959 866	2 306 265	90,89

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

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			50 218 877		1 125 815	801 009	80,55
CEZ	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW/Czechy	345 879	Czechy	43 173	42 508	4,27
AMREST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW/Holandia	499 212	Holandia	50 194	23 962	2,41
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	391 746	Polska	30 002	18 804	1,89
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	86 513	Polska	67 096	37 201	3,74
BUDIMEX	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	83 304	Polska	7 445	4 257	0,43
BANK ZACHODNI							
WBK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	153 605	Polska	24 453	17 019	1,71
SYGNITY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	879 974	Polska	41 252	22 351	2,25
DWORY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	8 683 683	Polska	5 998	3 821	0,38
EMPERIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	295 502	Polska	22 841	15 204	1,53
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	84 370	Węgry	2 647	13 162	1,32
GTC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	200 000	Polska	5 833	3 036	0,31
INDYKPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	142 993	Polska	13 960	3 315	0,33
INTERCARS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	340 158	Polska	27 271	9 099	0,92
KGHM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	758 124	Polska	45 954	21 318	2,14
KOGENERA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 109 284	Polska	66 177	57 738	5,81
KOELNER	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	92 302	Polska	6 270	756	0,08
KREDYTB	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	862 306	Polska	17 777	9 770	0,98
KRUSZWICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	381 812	Polska	17 954	16 903	1,70
LOTOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	479 355	Polska	20 156	5 728	0,58
LPP SA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	16 155	Polska	9 591	18 417	1,85
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	578 336	Polska	35 097	15 806	1,59
MMPPL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 074 079	Polska	7 106	7 304	0,73
NETIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	6 052 850	Polska	14 587	14 527	1,46
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	620 241	Polska	94 778	78 274	7,87
PGNiG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	10 634 139	Polska	36 239	38 283	3,85
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	3 013 690	Polska	128 775	77 542	7,80
PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 116 212	Polska	75 734	75 126	7,56
PEP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	238 394	Polska	7 218	4 720	0,47
PROCHEM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	184 544	Polska	11 289	3 137	0,32
QUMAKSEK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	843 008	Polska	13 119	8 852	0,89
RAFAKO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	244 676	Polska	489	710	0,07
REMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	298 941	Polska	7 278	4 690	0,47
RUCH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	195 132	Polska	4 670	1 268	0,13
STALPROFIL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	721 858	Polska	10 420	4 800	0,48
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	4 319 007	Polska	91 580	82 925	8,34
TVN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 572 168	Polska	34 827	21 161	2,13
PULAWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	199 516	Polska	13 150	10 614	1,07
POLICE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 425 809	Polska	13 415	6 901	0,69

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach zagranicznych			10 226 552		251 912	85 331	8,58
STRABAG	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Wiedniu	279 552	Austria	32 097	18 896	1,90
ERSTE BANK	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Wiedniu	340 000	Austria	75 511	22 982	2,31
TALLINK GROUP	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Tallinie	8 105 000	Estonia	31 492	12 851	1,29
AS ESTII	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Tallinie	200 000	Estonia	4 196	851	0,08
BELVEDERE	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Paryżu	50 000	Francja	31 646	5 737	0,58
OTP BANK HUF	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
	- rynek regulowany	Wartościowych w Budapeszcie	500 000	Węgry	66 373	22 651	2,28
PANEVEZIO	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
STATYBOS	- rynek regulowany	Wartościowych w Wilnie	752 000	Litwa	10 597	1 363	0,14

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. "	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Suma dłużnych papierów wartościowych							55 060	5 560	54 162	54 576	5,49
O terminie wykupu do 1 roku:							55 030	5 530	54 133	54 547	5,49
Obligacje							30	30	29	31	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany							20	20	20	21	0,00
DZ0109	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18-01-2009	Zmienne 6,62%	10	10	10	11	0,00
DZ0709	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18-07-2009	Zmienne 7,69%	10	10	10	10	0,00
Inny aktywny rynek							10	10	9	10	0,00
OK0709	Aktywny rynek - rynek regulowany	CETO	Skarb Państwa	Polska	25-07-2009	Zerokuponowe	10	10	9,46	10	0,00
Nienotowane na rynku aktywnym							55 000	5 500	54 104	54 516	5,49
Bony skarbowe							55 000	5 500	54 104	54 516	5,49
BS090218	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	18-02-2009	Nie dotyczy	55 000	5 500	54 104	54 516	5,49
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							30	30	29	29	0,00
Obligacje							20	20	20	20	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany							20	20	20	20	0,00
WZ0911	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24-09-2011	Zmienne 6,64%	10	10	10	10	0,00
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	25-01-2018	Zmienne 6,72%	10	10	10	10	0,00
Inny aktywny rynek							10	10	9	9	0,00
OK0710	Aktywny rynek - rynek regulowany	CETO	Skarb Państwa	Polska	25-07-2010	Zerokuponowe	10	10	9	9	0,00

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depony:					51 690 420,92	51 690 420,92	5,20
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	6,20%	49 115 000,00	49 115 000,00	4,94
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,49%	2 575 420,92	2 575 420,92	0,26

BILANS

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

Lp. Bilans	31-12-2008	31-12-2007
I. Aktywa	994 404	2 537 250
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 780	4 963
– rachunek inwestycyjny	0	0
– rachunek nabyć	0	0
– rachunek umorzeń	0	0
– rachunek walutowy	1 738	373
– rachunek CPO Portfel	41	36
– pozostałe rachunki pieniężne	1	0
2. Należności	1	13 040
– z tytułu zbytych lokat	0	29 173
– z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
– z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1	2 616
– dywidendy	0	58
– odsetki	0	1
od lokat bankowych	0	1
od rachunków pieniężnych Funduszu	0	0
od rachunku walutowego	0	0
od obligacji	0	0
– z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
– pozostałe	0	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	210 314
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	886 400	2 273 275
– dłużne papiery wartościowe	60	25
– akcje	886 340	2 273 250
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	106 206	32 990
– dłużne papiery wartościowe	54 516	0
– akcje	0	0
– depozyty bankowe	51 690	32 990
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	17	2 668
II. Zobowiązania	13 530	28 583
1. Z tytułu nabytych aktywów	5 656	0
2. Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	0	0
3. Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
4. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	492	1 594
5. Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	4 059	27 526
6. Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu	0	0
7. Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu	0	0
8. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
9. Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
10. Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
11. Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
12. Z tytułu rezerw	3 246	3 739
– rezerwa na wynagrodzenie Towarzystwa	3 205	3 617
– rezerwa na pozostałe koszty Funduszu	41	122
13. Pozostałe zobowiązania	69	1 595
III. Aktywa netto	980 874	2 508 667
IV. Kapitał Funduszu	1 518 162	2 130 448
1. Kapitał wpłacony	20 191 773	11 103 745
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-18 673 611	-8 973 297
V. Dochody zatrzymane	-45 776	31 908
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-41 448	-37 744
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-4 328	69 652
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-491 512	346 311
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	980 874	2 508 667
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	4 246 151,975	6 069 226,217
A,I	4 199 804,656	6 005 851,506
V	27 734,572	63 374,711
E	18 612,747	0,000
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	231,00	413,34
A,I	230,96	413,29
V	236,23	418,43
E	233,23	0,00

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Przychody z lokat	51 196	50 763
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	41 007	41 268
2. Przychody odsetkowe	7 824	9 303
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	2 277	146
5. Pozostałe	88	46
II. Koszty Funduszu	54 900	79 344
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	54 065	78 117
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	788	1 085
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	86
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	4	2
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	43	54
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty Funduszu netto	54 900	79 344
V. Przychody z lokat netto	-3 704	-28 581
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-911 803	168 568
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-73 869	57 864
– z tytułu różnic kursowych	-16 517	-734
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-837 934	110 704
– z tytułu różnic kursowych	46 721	-24 655
VII. Wynik z operacji	-915 507	139 987
A,I	-905 621	138 446
V	-5 948	1 541
E	-3 938	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-215,61	21,49
A,I	-215,63	21,46
V	-214,46	24,78
E	-211,58	0,00

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto	-1 527 793	1 403 220
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	2 508 667	1 105 447
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-915 507	139 987
a) przychody z lokat netto	-3 704	-28 581
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-73 869	57 864
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-837 934	110 704
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-915 507	139 987
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-612 286	1 263 233
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	9 088 028	9 425 150
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-9 700 314	-8 161 917
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-1 527 793	1 403 220
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	980 874	2 508 667
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 520 062	2 211 300
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-1 823 074	2 803 747
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-1 823 074	2 803 747

a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	28 995 654,999	22 009 239,174
A,I	28 956 537,368	21 925 452,794
V	20 047,741	83 786,380
E	19 069,890	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	30 818 729,241	19 205 492,165
A,B,I	30 762 584,218	19 153 231,358
V	55 687,880	52 260,807
E	457,143	-
c) saldo zmian	-1 823 074,242	2 803 747,009
A,I	-1 806 046,850	2 772 221,436
V	-35 640,139	31 525,573
E	18 612,747	-
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	4 246 151,975	6 069 226,217
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	57 606 966,847	28 611 311,848
A,I	57 452 056,294	28 495 518,926
V	135 840,663	115 792,922
E	19 069,890	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	53 360 814,872	22 542 085,631
A,I	53 252 251,638	22 489 667,420
V	108 106,091	52 418,211
E	457,143	-
c) saldo zmian	4 246 151,975	6 069 226,217
A,I	4 199 804,656	6 005 851,506
V	27 734,572	63 374,711
E	18 612,747	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	413,34	338,53
A,I	413,29	338,52
V	418,43	339,28
E	-	-
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	231,00	413,34
A,I	230,96	413,29
V	236,23	418,43
E	233,23	-
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-44,11%	22,10%
A,I	-44,12%	22,09%
V	-43,54%	23,33%
E*	-36,35%	-
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	203,25	332,50
-data wyceny	27.10.2008	10.01.2007
V	207,51	333,34
-data wyceny	27.10.2008	10.01.2007
E	204,87	0,00
-data wyceny	27.10.2008	-
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	414,41	491,41
-data wyceny	2.01.2008	06-07-2007 07-07-2007 08-07-2007
V	419,59	495,07
-data wyceny	2.01.2008	06-07-2007 07-07-2007 08-07-2007
E	374,51	-
-data wyceny	19.02.2008	-
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A,I	230,96	413,42
-data wyceny	31.12.2008	28.12.2007
V	236,23	418,53
-data wyceny	31.12.2008	28.12.2007
E	233,23	0,00
-data wyceny	31.12.2008	-
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	3,6%	3,6%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,6%	3,5%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,1%	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%

* procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym wyliczona od daty pierwszego nabycia w klasie E według wartości aktywów na jednostkę z dnia 15.01.2008 roku
Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

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

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz zawiera dane porównywalne za poprzedni rok obrotowy.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23.00 (godzi-

na 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.

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 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 31 grudnia 2008 roku.

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

Wycena składników lokat

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

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

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

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

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

5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, 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 ujawnione w pozycji „transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu” wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.
13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
- 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 5.
- 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

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

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 2008 roku 5,49 % 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 2007 odpowiednio 0,00 %). Występuje istotna 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 2008 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

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych lokat	0	12 116
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	1	924

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu nabytych aktywów	5 656	2 888
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	500	4 182
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	4 059	2 836
Z tyt. rezerw, w tym:	3 246	9 046
– na wynagrodzenie Towarzystwa	3 205	7 930
– na pozostałe koszty Funduszu	41	1 116
Pozostałe zobowiązania, w tym:	69	9 631
– rachunek umorzeń	0	8 629

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wynosił 19 342 tys. PLN

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2008 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	41 (PLN)	41
ING Bank Śląski	279 (USD)	826
ING Bank Śląski	64 (EUR)	268
ING Bank Śląski	402 (CZK)	63
ING Bank Śląski	36 938 (HUF)	582

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2007 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	220 (PLN)	220
ING Bank Śląski	884 (EUR)	3 168
ING Bank Śląski	178 (USD)	435
ING Bank Śląski	4 574 (CZK)	616
ING Bank Śląski	36 938 (HUF)	524

Nota nr 5 – Ryzyka**Ryzyko stopy procentowej**

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

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

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział %	Wartość w tys. PLN/udział %
	w aktywach ogółem	w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	54 535/5,48 %	0/0,00 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	41/0,00 %	25/0,00 %

Ryzyko kredytowe

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

Działalność Funduszu związana jest również z istnieniem ryzyka kredytowego stron, z którymi zawierane są transakcje dotyczące papierów wartościowych. Przykładowo przy transakcjach odkupu (repurchase agreement) oraz transakcjach typu SWAP w przypadku utraty płynności lub niewypłacalności drugiej strony transakcji Fundusz może otrzymać płatność z opóźnieniem lub nie otrzymać jej w ogóle, co może mieć wpływ na płynność aktywów Funduszu, a nawet poniesienie strat przez Fundusz. Zarządzający portfelem inwestycyjnym Funduszu zawierają w umowach postanowienia mające na celu ograniczenie lub wyłączenie przedmiotowych ryzyk w związku z realizacją poszczególnych transakcji. Czynności powyższe mogą jednakże czasami okazać się niewystarczające, w szczególności w zakresie zastosoowania 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 2008 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:

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 780/0,18 %	4 963/0,20 %
Należności, w tym:	0/0,00 %	13 040/0,51 %
– Należności z tytułu zawartych transakcji sprzedaży składników lokat	0/0,00 %	12 116/0,48 %
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0/0,00 %	210 314/8,29 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	60/0,00 %	25/0,00 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	60/0,00 %	25/0,00 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	54 516/5,49 %	0/0,00 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	54 516/5,49 %	0/0,00 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	56 356/5,67 %	215 302/9,00 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	54 576/5,49 %	-
– Skarb Państwa	54 576/5,49 %	-

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

Ryzyko walutowe

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

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

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

Struktura ryzyka walutowego została przedstawiona w nocie nr 9.

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 latach obrotowych kończących się 31 grudnia 2008 i 2007 roku Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

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

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2008 roku w lokatach Funduszu znajdowały się środki pieniężne denominowane w EUR, HUF, CZK i USD oraz papiery wartościowe denominowane w HUF, USD, EUR, LTL, EEK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2008 roku.

USD

Kurs średni NBP – 2,9618

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	279	826	0,08%

EURO

Kurs średni NBP – 4,1724

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	64	268	0,03 %
Papiery wartościowe	11 412	47 615	4,79 %

HUF

Kurs średni NBP – 0,015757

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	36 938	582	0,06%
Papiery wartościowe	1 442 739	22 651	2,28%

CZK

Kurs średni NBP – 0,1566

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	402	63	0,01%

EEK

Kurs średni NBP – 0,2667

Rodzaj	Wartość w tys. EEK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	51 376	13 702	1,38%

LTL

Kurs średni NBP – 1,2084

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	1 128	1 363	0,14%

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

USD

Kurs średni NBP – 2,4350

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

EURO

Kurs średni NBP – 3,5820

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

HUF

Kurs średni NBP – 0,014188

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

CZK

Kurs średni NBP – 0,1348

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	4 574	617	0,02%

LTL

Kurs średni NBP – 1,0374

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

LVL

Kurs średni NBP – 5,1399

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

Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Ujemne (z akcji)	-16 517	-734

Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	46 721	0
Ujemne (z akcji)	0	-24 655

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	-73 946	57 864
- różnice kursowe	-16 517	-734
Dłużne papiery wartościowe	77	0

Spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat

Rodzaj	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2006 do 31-12-2006 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	-837 933	110 704
- różnice kursowe	46 721	-24 655
Dłużne papiery wartościowe	-1	0

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, I, 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, B, I w wysokości 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii E i V w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
	54 066	78 117

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	980 874	2 508 667	1 105 447
A,B*,I	969 981	2 482 149	1 094 641
V	6 552	26 518	10 806
E	4 341	-	-

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.

	31-12-2008	31-12-2007	31-12-2006
WAN/JU	231,00	413,34	338,53
A,B*,I	230,96	413,29	338,52
V	236,23	418,43	339,28
E	233,23	-	-

* 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

INFORMACJA DODATKOWA

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

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

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

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

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

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r., które zawierają pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności poszczególnych funduszy.

Rok 2008 był bardzo trudnym okresem dla posiadaczy instrumentów udziałowych. Globalny charakter kryzysu sprawił, iż wiele inwestycji, bez względu na kraj i branżę, kończyło się dużą stratą. Polska giełda nie była wyjątkiem. Niesprzyjające warunki rynkowe spowodowały masowe wycofywanie środków z funduszy inwestycyjnych. Na koniec okresu sprawozdawczego wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI S.A. wyniosła 2 miliardy 584 milionów złotych. Oznacza to spadek w skali 12 miesięcy o 2 miliardy 227 milionów złotych (46,3%).

Stopy zwrotu (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa typu A opublikowanych na koniec grudnia 2008 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2007 r.), uzyskane przez fundusze Legg Mason inwestujące całość lub część środków w akcje, wyniosły -44,13% dla Legg Mason Akcji FIO, -25,12% dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO i -7,72% dla Legg Mason Senior SFIO. Warto podkreślić, że wyniki te, chociaż bezwzględnie ujemne, znalazły się w czołówkach wyników w swoich klasach aktywów w omawianym okresie. Ponadto, stopy zwrotu Legg Mason Akcji FIO oraz Legg Mason Senior SFIO przewyższyły wyniki osiągnięte w tym samym okresie przez swoje benchmarki, wskazane w prospekcie informacyjnym funduszy (odpowiednio -51,07% i -8%).

Rok 2008 cechował się również bardzo dużą zmiennością cen na rynku papierów dłużnych. Zmiany trendów wynikały głównie ze zmian cen surowców na świecie oraz zmiany postrzegania ryzyka inwestycyjnego na rynkach wschodzących przez pryzmat rozlewającego się z USA, na cały świat, kryzysu gospodarczego. W okresie sprawozdawczym stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 6,96%, natomiast Legg Mason Pieniężny FIO uzyskał stopę zwrotu w wysokości 4,26%. CitiPłynnościowy SFIO na koniec roku 2008 wypracował zysk na poziomie 2,10%.

Pomimo niespodziewanych zaburzeń na rynku, zainteresowaniem klientów instytucjonalnych cieszyła się oferta Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Na koniec grudnia 2008 roku w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego było zarejestrowanych w sumie 34 Pracownicze Programy Emerytalne w formie umowy o wnoszenie składek do Funduszy Legg Mason. Do zadań zrealizowanych w 2008 roku zaliczamy także znaczną rozbudowę sieci dystrybucji i obsługi naszych funduszy. W roku sprawozdawczym fundusze zarządzane przez Legg Mason TFI S.A. zostały udostępnione w szerokiej sieci punktów obsługi klientów Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A. i Raiffeisen Bank Polska S.A.

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

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu
podpis

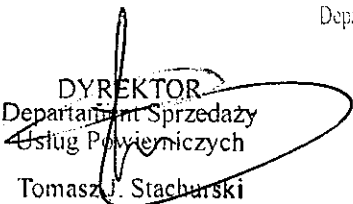
**Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Roczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku**

Warszawa, dnia 02 kwietnia 2009 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.


DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych
Tomasz J. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Sławomir Trąpszo

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Pl. Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. o wartości 286.461 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 285.361 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 127.393 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 329.044 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa. Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Odpowiedzialność Zarządu

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami. Odpowiedzialność ta obejmuje: zaprojektowanie, wdrożenie i utrzymanie kontroli wewnętrznej związanej ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdań finansowych wolnych od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów, dobór oraz zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości, a także dokonywanie szacunków księgowych stosownych do zaistniałych okoliczności.

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, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, 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 stosowanych zasad 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

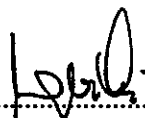
Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2008 r. oraz wynik z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia, zostało sporządzone, 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.

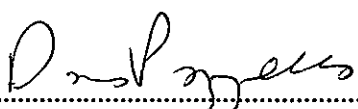
Inne kwestie

Stwierdzamy, że List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. skierowany do uczestników Funduszu uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w § 37 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r., nr 249, poz. 1859) i są one zgodne z danymi zawartymi w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.


.....
Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor


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


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

2 kwietnia 2009 r.
Warszawa, Polska

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. Z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia roczne sprawozdanie 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 2008 roku, o łącznej wartości 286 461 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 285 361 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -127 393 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu
Jacek Treumann

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa Funduszu

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać nazwy skróconej „LM Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO”. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiZrównoważony FIO. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 1, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

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

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości portfela akcji oraz osiąganie dochodów z lokat netto Funduszu w papiery dłużne.

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

Lokaty Funduszu

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

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do 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 czwartej, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
 - 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).
2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do 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, za-inwestowana 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 wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego i realizacji celów inwestycyjnych 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 publicznie tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika,

- d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
- e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.
16. W przypadku, gdy papiery wartościowe, nabyte przez fundusze inwestycyjne otwarte zarządzane przez Towarzystwo dawałyby więcej niż 10% głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% ogólnej liczby głosów.
17. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:
- 1) podmioty należące do grupy kapitałowej, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot,
 - 2) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
 - 3) w przypadku o którym mowa w pkt. 2), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
 - 4) łączna wartość lokat Funduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Funduszu, nie więcej jednak niż 10%, wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1), oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% wartości aktywów Funduszu.
18. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nieprzekraczającej 10% wartości aktywów netto Funduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu.
19. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych nie może przekroczyć 30% wartości aktywów netto Funduszu.

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

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2008 roku.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej 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 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, który został wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu,
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobierał opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 44 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu. Pierwsza wycena jednostek uczestnictwa kategorii E miała miejsce 15.01.2008 roku,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika 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 nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,

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

w posiadaniu danego Uczestnika 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, I, V, E, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	189 184	152 424	53,15	208 370	308 862	49,08
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru				0	80	0,01
Kwity depozytowe				Nie dotyczy		
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	116 835	119 609	41,71	231 344	233 309	37,08
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	14 428	14 428	5,02	79 492	79 492	12,63
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						
Suma	320 447	286 461	99,88	519 206	621 743	98,80

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

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			2 676 746		76 073	83 953	29,27
CEZ	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	158 457	Czechy	7 808	19 474	6,79
AMREST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	49 549	Holandia	4 854	2 378	0,83
BZWBK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	8 835	Polska	2 303	979	0,34
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	25 000	Polska	2 456	1 200	0,42
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	5 727	Polska	4 536	2 463	0,86
SYGNITY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	138 996	Polska	3 573	3 531	1,23
EMPERIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	47 621	Polska	1 197	2 450	0,85
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	24 954	Polska	362	3 893	1,36
GTC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	116 300	Polska	2 145	1 765	0,62
KOGENERACJA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	120 000	Polska	7 878	6 246	2,18
KRUSZWICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	48 732	Polska	1 874	2 157	0,75
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	39 881	Polska	1 682	1 090	0,38
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	49 404	Polska	5 652	6 235	2,17
PGNiG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	614 411	Polska	2 098	2 212	0,77
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	181 884	Polska	3 832	4 680	1,63
PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	208 995	Polska	4 711	7 419	2,59
REMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	88 000	Polska	2 311	1 381	0,48
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	750 000	Polska	16 801	14 400	5,02

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach zagranicznych			3 504 870		113 430,3	119 645	19,01
STRABAG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	50 900	Austria	8 277	3 440	1,20
ERSTE BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	48 000	Austria	9 972	3 244	1,13
CAT OIL	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	56 745	Austria	3 746	481	0,17
CESKE ENERGET .ZAVODY	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	34 000	Czechy	3 895	4 179	1,46
KOMERCNI BANKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	20 093	Czechy	8 336	9 345	3,26
CESKY TELECOM	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	209 378	Czechy	11 272	13 906	4,85
SILVANO	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	144 200	Estonia	3 050	307	0,11
TALLINK GROUP	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	2 200 000	Estonia	7 720	3 488	1,21
EESTI TELECOM	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	220 000	Estonia	5 464	3 580	1,25
ESTI EKSPRESS GROUP	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	39 029	Estonia	891	129	0,04
ESTIIGRUPP	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	110 129	Estonia	2 464	363	0,13
OTP BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	250 610	Węgry	25 007	11 353	3,96
MATAV	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	1 195 700	Węgry	14 525	10 117	3,53
PANEVEZIO STATYBOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	250 000	Litwa	3 096	453	0,16
TEO1L LH	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	1 500 000	Litwa	3 576	2 103	0,73
ANADOLU EFES	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Istambule	99 198	Turcja	1 820	1 983	0,69

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. "	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							109 276	99 871	116 835	119 609	41,71
O terminie wykupu poniżej 1 roku:							5 500	1 450	14 341	14 078	4,91
Obligacje							4 500	450	4 504	4 166	1,45
Nienotowane na rynku aktywnym							4 500	450	4 504	4 166	1,45
BORYSZEW 301109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Boryszew S.A.	Polska	30-11-2009	Zmienne 7.63%	4 500	450	4 504	4 166	1,45
Bony Skarbowe							1 000	1 000	9 837	9 912	3,46
Bon Skarbowy 180209	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	18-02-2009	Niedotyczy	1 000	1 000	9 837	9 912	3,46
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							103 776	98 421	102 494	105 531	36,80
Obligacje							103 776	98 421	102 494	105 531	36,80
Inny aktywny rynek							83 375	83 375	82 115	85 467	29,81
PS0310	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-03-2010	Stale 5.75%	22 790	22 790	22 850	23 882	8,33
DS1110	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-11-2010	Stale 6.00%	21 905	21 905	22 254	22 301	7,78
PS0511	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-05-2011	Stale 4.25%	19 455	19 455	18 569	19 537	6,81
PS0412	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-04-2012	Stale 4.75%	5 710	5 710	5 492	5 816	2,03
PS0413	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-04-2013	Stale 5.25%	7 690	7 690	7 385	7 974	2,78
DS1013	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2013	Stale 5.00%	2 000	2 000	1 895	1 996	0,70
DS1015	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2015	Stale 6.25%	2 250	2 250	2 210	2 386	0,83
DS1017	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25-10-2017	Stale 5.25%	1 575	1 575	1 460	1 575	0,55
Aktywny rynek - rynek regulowany							14 901	14 901	14 879	14 510	5,06
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	25-01-2018	Zmienne 6.72%	14 901	14 901	14 879	14 510	5,06
Nienotowane na rynku aktywnym							5 500	145	5 500	5 554	1,93
DOM DEVELOP 281112	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development	Polska	28-11-2012	Zmienne 8.08%	1 000	100	1 000	1 007	0,35
POLIMEX 250712	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex Mostostal SA	Polska	25-07-2012	Zmienne 7.70%	1 000	10	1 000	1 034	0,36
CIECH 141212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	14-12-2012	Zmienne 7.93%	3 500	35	3 500	3 513	1,22

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach
Razem						14 428	14 428	14 428	5,02
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	6,20%	12 720 000,00	12 720	12 720 000,00	12 720	4,44
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,70%	1 300 000,00	1 300	1 300 000,00	1 300	0,45
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,49%	327 599,90	328	327 599,90	328	0,11
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING BSK	Polska	HUF	6,44%	672 500,34	11	672 500,34	11	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING BSK	Polska	CZK	6,73%	443 606,46	69	443 606,46	69	0,02

BILANS

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

Lp. Bilans	31-12-2008	31-12-2007
I. Aktywa	286 778	629 280
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	296	4 831
2. Należności	21	38
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	252 401	524 509
- dłużne papiery wartościowe	99 977	215 647
- akcje	152 424	308 862
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	34 060	97 234
- dłużne papiery wartościowe	19 632	17 662
- akcje	0	80
- depozyty bankowe	14 428	79 492
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	2 668
II. Zobowiązania	1 417	14 875
III. Aktywa netto	285 361	614 405
IV. Kapitał Funduszu	189 203	390 854
1. Kapitał wpłacony	4 623 539	3 072 487
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-4 434 336	-2 681 633
V. Dochody zatrzymane	132 785	125 875
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-6 447	-9 629
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk ze zbycia lokat	139 232	135 504
VI. Spadek wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-36 627	97 676
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	285 361	614 405
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	1 424 956,220	2 300 559,388
A,I	1 387 086,339	2 294 689,152
V	4 152,731	5 870,236
E	33 717,150	0,000
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	200,26	267,07
A,I	200,20	267,06
V	203,50	268,71
E	202,17	-

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Przychody z lokat	18 773	16 809
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	7 479	4 820
2. Przychody odsetkowe	10 467	11 970
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	820	0
5. Pozostałe	7	19
II. Koszty Funduszu	15 591	21 026
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	15 112	20 128
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	367	509
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	19	21
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	5	2
9. Opłata za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	69
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	280
13. Pozostałe	88	17
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty Funduszu netto	15 591	21 026
V. Przychody z lokat netto	3 182	-4 217

VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk	-130 575	42 868
1. Zrealizowany zysk ze zbycia lokat, w tym:	3 728	68 554
- z tytułu różnic kursowych	-3 713	-251
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-134 303	-25 686
- z tytułu różnic kursowych	17 346	-5 705
VII. Wynik z operacji	-127 393	38 651
A,I	-124 040	38 536
V	-360	115
E	-2 993	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-89,40	16,80
A,I	-89,42	16,79
V	-86,69	19,59
E	-88,77	0,00

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	614 405	540 035
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-127 393	38 651
a) przychody z lokat netto	3 182	-4 217
b) zrealizowany zysk ze zbycia lokat	3 728	68 554
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-134 303	-25 686
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-127 393	38 651
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)		
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-201 651	35 719
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	1 551 052	1 953 213
b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-1 752 703	-1 917 494
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-329 044	74 370
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	285 361	614 405
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	425 983	567 839
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 684 991,325	7 105 395,155
A,I	6 650 435,722	7 082 364,608
V	0,000	23 030,547
E	34 555,603	0,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	7 560 594,493	7 009 323,622
A,I	7 558 038,535	6 992 163,311
V	1 717,505	17 160,311
E	838,453	0,000
c) saldo zmian	-875 603,168	96 071,533
A,I	-907 602,813	90 201,297
V	-1 717,505	5 870,236
E	33 717,150	0,000
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	19 662 291,859	12 977 300,534
A,I	19 604 705,709	12 954 269,987
V	23 030,547	23 030,547
E	34 555,603	0,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	18 237 335,639	10 676 741,146
A,I	18 217 619,370	10 659 580,835
V	18 877,816	17 160,311
E	838,453	0,000
c) saldo zmian	1 424 956,220	2 300 559,388
A,I	1 387 086,339	2 294 689,152
V	4 152,731	5 870,236
E	33 717,150	0,000

III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	267,07	244,97
A,I	267,06	244,97
V	268,71	0,00
E	0,00	0,00
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	200,26	267,07
A,I	200,20	267,06
V	203,50	268,71
E	202,17	0,00
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-25,02%	9,02%
A,I	-25,04%	9,02%
V	-24,27%	1,68%
E*	-20,47%	0,00%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	179,12	239,7
- data wyceny	27.10.2008	10.01.2007
V	181,74	239,7
- data wyceny	27.10.2008	10.01.2007
E	180,56	0,00
-data wyceny	27.10.2008	-
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	267,35	290,17
- data wyceny	1.01.2008	4.07.2007
V	268,97	290,49
- data wyceny	1.01.2008	4.07.2007
E	252,87	0,00
-data wyceny	14.02.2008	-
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A,I	200,20	267,35
- data wyceny	31.12.2008	28.12.2007
V	203,50	268,97
- data wyceny	31.12.2008	28.12.2007
E	202,17	0,00
- data wyceny	31.12.2008	-
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	3,7%	3,7%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,6%	3,5%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,1%	0,1%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

* procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym wyliczona od daty pierwszego nabycia w klasie E według wartości aktywów na jednostkę z dnia 15.01.2008 roku

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 – Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

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

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz zawiera dane porównywalne za poprzedni rok obrotowy.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach 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.

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.

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 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 31 grudnia 2008 roku.

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

Wycena składników lokat

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

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

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

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku,
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
- zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu,
- 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, uznaje się wartość wyznaczoną na podstawie:

- 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na MTS Ceto S.A., a w przypadku jego braku
- 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku
- 3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, a w przypadku jej braku
- 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny 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 do-
tychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości
skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość pa-
pieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych sta-
nowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną
cenę nabycia.
8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej
strony do odkupu wycenia się, poczynwszy od dnia zawarcia
umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, osza-
cowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy
zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, po-
czynwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty
różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy za-
stosowaniu efektywnej stopy procentowej.
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, metodą korekty 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 wyli-
czonego 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 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 szeregi 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 okresowemu przeglądowi. 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 2008 roku 6,84 % 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 2007 odpowiednio 2,81 %). Występuje istotna 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 2008 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

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	2	11
Pozostałe	19	27

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tytułu nabytych aktywów	0	9 520
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	95	731
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	345	671
Z tyt. rezerw, w tym:	957	2 409
- na wynagrodzenie Towarzystwa	934	1 923
- na pozostałe koszty Funduszu	23	486
Pozostałe zobowiązania, w tym:	20	1 544
- rachunek inwestycyjny	20	0
- rachunek umorzeń	0	1 157

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wynosił 28 695 tys. PLN

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2008 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	32 (PLN)	32
ING Bank Śląski	1 (PLN)	1
ING Bank Śląski	43 (USD)	129
ING Bank Śląski	6 (EUR)	26
ING Bank Śląski	56 (TRY)	108

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2007 roku (w tys. PLN)

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	204 (PLN)	204
ING Bank Śląski	1 250 (EUR)	4 477
ING Bank Śląski	62 (USD)	150

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

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

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

	31-12-2008	31-12-2007
	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	95 379 /33,26 %	150 517 /23,96 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	24 230 /8,45 %	82 792 /10,37 %

Ryzyko kredytowe

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

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:

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	296 /0,10 %	4 831 /0,77 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	99 977 /34,87 %	215 647 /34,27 %
- Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	99 977 /34,87 %	215 647 /34,27 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	19 632 /6,84 %	17 662 /2,81 %
- Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	9 912 /3,46 %	0 /0,00 %
- Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	9 720 /3,38 %	17 662 /2,81 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	119 905 /41,81 %	238 140 /37,85 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	109 889 /38,33 %	215 647 /34,27 %
- Skarb Państwa	109 889 /38,33 %	215 647 /34,27 %

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

Boryszew S.A.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz posiada w portfelu inwestycyjnym 4.500 sztuk obligacji wyemitowanych 30 listopada 2006 roku przez spółkę Boryszew S.A. („Spółka”) o wartości nominalnej 4.500.000 zł, z datą zapadalności na 30 listopada 2009 roku.

Aktywa te nie są notowane na aktywnym rynku, w związku z tym zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości Fundusz wyznacza ich wartość w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej w oparciu

o przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności i z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości. Tak ustalona wartość obligacji na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku wynosi 4.166 tys. zł.

W pierwszym półroczu 2008 roku wzrosło zadłużenie Spółki, w szczególności dla okresu zapadalności od 4 kwartału 2008 roku do 2 kwartału 2009 roku do poziomu 754 mln zł, co stanowi połowę całkowitych oprocentowanych zobowiązań finansowych Spółki. Większość zobowiązań to kredyty i pożyczki bankowe, które będą musiały zostać refinansowane, co biorąc pod uwagę obecną politykę banków może być problemem dla Spółki lub może prowadzić do gwałtownego wzrostu kosztu obsługi zadłużenia. Kredyty te zapadają przed datą wykupu posiadanych przez Fundusz obligacji, co naraża Fundusz na ryzyko nieterminowego wykupu, bądź braku wykupu posiadanych obligacji.

Wycena obligacji Spółki posiadanych przez Fundusz na dzień 31 grudnia 2008 roku opiera się na 50% prawdopodobieństwie terminowej spłaty zadłużenia przez Spółkę i 50% prawdopodobieństwie, iż zadłużenie Spółki zostanie spłacone w terminie późniejszym.

Istnieje niepewność, co do możliwości regulowania przez Spółkę swoich zobowiązań, co może wpłynąć na dalszą utratę wartości posiadanych przez Fundusz obligacji.

Fundusz na bieżąco monitoruje informacje napływające ze Spółki, które mogą wpływać zarówno na wzrost, jak i spadek wartości bilansowej 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 prawa dewizowego jak i zmiany kursów walutowych. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Ryzyko nabywania walut obcych oraz ryzyko inwestowania w aktywa nominowane w walutach obcych będzie minimalizowane przez zawieranie transakcji zabezpieczających. Niemniej istnieje prawdopodobieństwo niepełnego dopasowania instrumentów zabezpieczających, co może spowodować wpływ wahań kursów walut na jednostkę uczestnictwa Funduszu.

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

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

Struktura ryzyka walutowego została przedstawiona w nocie nr 9.

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 zbyć 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 latach obrotowych kończących się 31 grudnia 2008 i 2007 roku Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystwał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

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

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2008 roku w lokatach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR, HUF, CZK, TRY, EEK i LTL oraz środki pieniężne i lokaty bankowe (krótkoterminowe) denominowane w EUR, HUF, 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 2008 roku.

EURO

Kurs średni NBP – 4,1724

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	6	26	0,01 %
Papiery wartościowe	2 713	11 323	3,95 %

HUF

Kurs średni NBP – 0,015757

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	1 362 595	21 470	4,49 %
Lokaty krótkoterminowe	673	11	0,00 %

CZK

Kurs średni NBP – 0,1566

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	175 160	27 430	9,57 %
Lokaty krótkoterminowe	444	69	0,02 %

TRY

Kurs średni NBP – 1,9407

Rodzaj	Wartość w tys. TRY	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	56	108	0,04 %
Papiery wartościowe	1 022	1 983	0,69 %

EEK

Kurs średni NBP – 0,2667

Rodzaj	Wartość w tys. EEK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	13 907	3 709	1,29 %

LTL

Kurs średni NBP – 1,2084

Rodzaj	Wartość w tys. LTV	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	2 115	2 556	0,89 %

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

USD

Kurs średni NBP – 2,4350

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

EURO

Kurs średni NBP – 3,5820

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

HUF

Kurs średni NBP – 0,014188

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

CZK

Kurs średni NBP – 0,1348

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

LTL

Kurs średni NBP – 1,1096

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	3900	4 046	0,64%

EEK

Kurs średni NBP – 0,2289

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

Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	71	0
Ujemne (z akcji)	-3 784	-251

Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	17 346	0
Ujemne (z akcji)	0	-5 705

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	5 926	67 383
- różnice kursowe	-3 713	-251
Dłużne papiery wartościowe	-2 198	1 171

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

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	-137 330	-20 750
- różnice kursowe	17 346	-5 705
Dłużne papiery wartościowe	3 392	-4 936
Odpisy z tytułu utraty wartości dłużnych papierów wartościowych,	-365	0
w tym:		
- obligacji wyemitowanych przez Boryszew S.A.	-365	0

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, I, 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, B, I w wysokości 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii E i V w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
	15 112	20 128

Nota nr – 12 Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	285 361	614 405	540 035
A,B*,I	277 699	612 827	540 035
V	845	1 578	-
E	6 817	-	-

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w PLN

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN/JU	200,26	267,07	244,97
A,B*,I	200,20	267,06	244,97
V	203,50	268,71	-
E	202,17	-	-

* 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

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

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

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

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

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r., które zawierają pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności poszczególnych funduszy.

Rok 2008 był bardzo trudnym okresem dla posiadaczy instrumentów udziałowych. Globalny charakter kryzysu sprawił, iż wiele inwestycji, bez względu na kraj i branżę, kończyło się dużą stratą. Polska giełda nie była wyjątkiem. Niesprzyjające warunki rynkowe spowodowały masowe wycofywanie środków z funduszy inwestycyjnych. Na koniec okresu sprawozdawczego wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI S.A. wyniosła 2 miliardy 584 milionów złotych. Oznacza to spadek w skali 12 miesięcy o 2 miliardy 227 milionów złotych (46,3%).

Stopy zwrotu (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa typu A opublikowanych na koniec grudnia 2008 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2007 r.), uzyskane przez fundusze Legg Mason inwestujące całość lub część środków w akcje, wyniosły -44,13% dla Legg Mason Akcji FIO, -25,12% dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO i -7,72% dla Legg Mason Senior SFIO. Warto podkreślić, że wyniki te, chociaż bezwzględnie ujemne, znalazły się w czołówkach wyników w swoich klasach aktywów w omawianym okresie. Ponadto, stopy zwrotu Legg Mason Akcji FIO oraz Legg Mason Senior SFIO przewyższyły wyniki osiągnięte w tym samym okresie przez swoje benchmarki, wskazane w prospekcie informacyjnym funduszy (odpowiednio -51,07% i -8%).

Rok 2008 cechował się również bardzo dużą zmiennością cen na rynku papierów dłużnych. Zmiany trendów wynikały głównie ze zmian cen surowców na świecie oraz zmiany postrzegania ryzyka inwestycyjnego na rynkach wschodzących przez pryzmat rozlewającego się z USA, na cały świat, kryzysu gospodarczego. W okresie sprawozdawczym stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 6,96%, natomiast Legg Mason Pieniężny FIO uzyskał stopę zwrotu w wysokości 4,26%. CitiPłynnościowy SFIO na koniec roku 2008 wypracował zysk na poziomie 2,10%.

Pomimo niespodziewanych zaburzeń na rynku, zainteresowaniem klientów instytucjonalnych cieszyła się oferta Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Na koniec grudnia 2008 roku w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego było zarejestrowanych w sumie 34 Pracownicze Programy Emerytalne w formie umowy o wnoszenie składek do Funduszy Legg Mason. Do zadań zrealizowanych w 2008 roku zaliczamy także znaczną rozbudowę sieci dystrybucji i obsługi naszych funduszy. W roku sprawozdawczym fundusze zarządzane przez Legg Mason TFI S.A. zostały udostępnione w szerokiej sieci punktów obsługi klientów Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A. i Raiffeisen Bank Polska S.A.

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

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu
podpis

**Legg Mason Senior
Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Roczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku**

Warszawa, dnia 02 kwietnia 2009 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Legg Mason Senior (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożyczek z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych
Tomasz J. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trapszo

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 według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. o wartości 744.165 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 740.641 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 71.334 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 336.186 tys. złotych, rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 33.202 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa. Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Odpowiedzialność Zarządu

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami. Odpowiedzialność ta obejmuje: zaprojektowanie, wdrożenie i utrzymanie kontroli wewnętrznej związanej ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdań finansowych wolnych od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów, dobór oraz zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości, a także dokonywanie szacunków księgowych stosownych do zaistniałych okoliczności.

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, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, 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 stosowanych zasad 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 2008 r. oraz 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

Stwierdzamy, że List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. skierowany do uczestników Funduszu uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w § 37 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r., nr 249, poz. 1859) i są one zgodne z danymi zawartymi w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

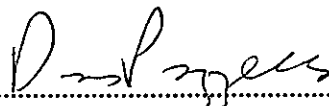
Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.



Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor



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



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

2 kwietnia 2009 r.
Warszawa, Polska

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku, o łącznej wartości 744 165 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 740 641 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -71 334 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku.
6. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku.
7. Noty objaśniające.
8. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu
Jacek Treumann

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

Nazwa Funduszu

Legg Mason Senior Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy „LM Senior SFIO” oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiSenior. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 8, w dniu 31 marca 1999 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nr DFN-409/5-14/99 z dnia 19 lutego 1999 roku.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Specjalizacja Funduszu

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

- 1) osoby fizyczne, w tym uczestnicy celowych planów oszczędnościowych, o których mowa w Statucie Funduszu,
- 2) pracownicze fundusze emerytalne,
- 3) pracownicy, na rzecz których pracodawca nabywa lub nabywał jednostki uczestnictwa, zgodnie z umową zawartą na podstawie rozporządzenia z dnia 18 grudnia 1998 roku Ministra Pracy i Polityki Socjalnej w sprawie szczegółowych zasad ustalania podstawy wymiaru składek na ubezpieczenia emerytalne i rentowe,
- 4) pracownicy 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 na rynku pierwotnym lub wtórnym w następujących kategoriach lokat, z zastrzeżeniem pkt. 17:
 - 1) obligacjach, bonach i innych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a także pożyczkach i kredytach udzielanych tym podmiotom,
 - 2) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych, opiewających na świadczenia pieniężne gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a także depozytach, kredytach i pożyczkach gwarantowanych lub poręczanych przez te podmioty,
 - 3) depozytach bankowych i bankowych papierach wartościowych, w walucie polskiej,
 - 4) depozytach bankowych i bankowych papierach wartościowych, w walutach państw będących członkami Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) oraz innych państw, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji, z tym, że waluty te mogą być nabywane wyłącznie w celu rozliczenia bieżących zobowiązań Funduszu,
 - 5) akcjach spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym, a także notowanych na regulowanym rynku giełdowym prawach poboru, prawach do akcji oraz obligacjach zamiennych na akcje tych spółek,
 - 6) akcjach spółek notowanych na regulowanym rynku pozagiełdowym lub spółek nie notowanych na regulowanym rynku giełdowym i na regulowanym rynku pozagiełdowym lecz dopuszczonych do publicznego obrotu, a także notowanych na regulowanym rynku pozagiełdowym lub nienotowanych na rynku regulowanym, lecz dopuszczonych do publicznego obrotu prawach poboru, prawach do akcji oraz obligacjach zamiennych na akcje tych spółek,
 - 7) certyfikatach inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte,
 - 8) jednostkach uczestnictwa zbywanych przez fundusze inwestycyjne otwarte lub specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, jeżeli polityka inwestycyjna tych funduszy inwestycyjnych wynikająca z ich statutów i okresowo podawana do publicznej wiadomości, zgodnie z obowiązującymi przepisami, polega na lokowaniu aktywów wyłącznie w kategoriach lokat wymienionych w „Lokatach Funduszu” i stosujących ograniczenia określone w „Limitach inwestycyjnych Funduszu”,
 - 9) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez jednostki samorządu terytorialnego, ich związki lub miasto stołeczne Warszawa, które zostały dopuszczone do publicznego obrotu,
 - 10) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez jednostki samorządu terytorialnego, ich związki lub miasto stołeczne Warszawa, które nie są dopuszczone do publicznego obrotu,
 - 11) obligacjach emitowanych przez inne podmioty niż jednostki samorządu terytorialnego, ich związki, miasto stołeczne Warszawa, które zostały zabezpieczone w wysokości odpowiadającej pełnej wartości nominalnej i ewentualnemu oprocentowaniu oraz które zostały dopuszczone do publicznego obrotu,

- 12) obligacjach emitowanych przez inne podmioty niż jednostki samorządu terytorialnego, ich związki lub miasto stołeczne Warszawa, które zostały zabezpieczone w wysokości odpowiadającej pełnej wartości nominalnej i ewentualnemu oprocentowaniu oraz nie zostały dopuszczone do publicznego obrotu,
- 13) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez spółki publiczne, innych niż papiery wartościowe, o których mowa w pkt. 11) i 12),
- 14) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, innych niż w pkt. 9) i 11),
- 15) listach zastawnych
- 16) kwitach depozytowych dopuszczonych do publicznego obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
- 17) Fundusz może lokować aktywa w papiery wartościowe dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów.

Limity inwestycyjne Funduszu

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

wybranego banku lub grupy banków będących podmiotami związanymi limit ten może wynosić 7,5%.

8. W przypadku lokat, o których mowa w ust 1 pkt. 8) „Lokat Funduszu”, nie więcej niż 2% wartości aktywów Funduszu może być ulokowane w certyfikatach inwestycyjnych wyemitowanych przez jeden fundusz inwestycyjny zamknięty, Fundusz może dokonywać lokat w certyfikaty inwestycyjne lub obligacje emitowane przez jeden fundusz sekurytyzacyjny do 5 % wartości swoich aktywów.
9. Fundusz nie może nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów. W przypadku, gdy papiery wartościowe nabyte przez fundusze inwestycyjne otwarte zarządzane przez Towarzystwo dawałyby więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% ogólnej liczby głosów.
10. W przypadku lokat w listy zastawne nie więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu może być lokowane w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny.
11. 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.

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

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2008 roku.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej 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 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, który został wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta

Stołecznej Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 39 Statutu,
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobierał opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 39 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 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,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach rejestru jednego Uczestnika przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5.000.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 56 Statutu,
- 6) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty

dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika 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, I, V, E, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	2008-12-31			2007-12-31		
	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	185 216	149 126	20,04	151 588	218 583	20,15
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru				0	81	0,01
Kwity depozytowe				Nie dotyczy		
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	560 457	573 163	77,00	806 248	807 183	74,41
Instrumenty pochodne						
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	21 876	21 876	2,94	56 541	56 546	5,21
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki						
Inne						
Suma	767 549	744 165	99,98	1 014 377	1 082 393	99,78

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

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

					Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach
Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	tys.	w tys.	ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			9 193 942		168 077	142 220	19,11
CEZ	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW/CZECHY	53 848	Czechy	7 915	6 618	0,89
AMREST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW/HOLANDIA	69 890	Holandia	5 803	3 355	0,45
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	100 000	Polska	7 826	4 800	0,65
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	15 038	Polska	9 234	6 466	0,87
SYGNITY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	205 044	Polska	5 270	5 208	0,70
DWORY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	965 353	Polska	762	425	0,06
EMPERIA							
- ELDORADO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	101 665	Polska	4 559	5 231	0,70
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	11 540	Polska	171	1 800	0,24
INDYKPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	100 000	Polska	2 305	2 318	0,31
INTERCARS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	87 505	Polska	4 733	2 341	0,31
KGHM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	149 856	Polska	3 503	4 214	0,57
KOGENERA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	154 507	Polska	9 405	8 042	1,08
KRUSZWICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	92 258	Polska	3 234	4 084	0,55
LOTOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	70 344	Polska	2 760	841	0,11
LPP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	997	Polska	47	1 136	0,15
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	109 466	Polska	5 826	2 992	0,40
MMPPL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	632 588	Polska	4 056	4 302	0,58
NETIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 317 948	Polska	3 762	3 163	0,43
ORBIS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	20 514	Polska	408	668	0,09
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	103 195	Polska	13 159	13 023	1,75
PGNiG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 266 294	Polska	7 612	8 159	1,10
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	582 350	Polska	24 416	14 984	2,01

PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	335 167	Polska	8 757	11 898	1,60
QUMAKSEK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	113 702	Polska	1 558	1 194	0,16
RAFAKO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	185 924	Polska	372	539	0,07
REMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	100 145	Polska	2 482	1 571	0,21
TFONE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	48 000	Polska	1 200	93	0,01
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	837 331	Polska	15 878	16 077	2,16
TVN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	257 975	Polska	5 187	3 472	0,47
PULAWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	55 738	Polska	5 112	2 965	0,40
POLICE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	49 760	Polska	765	241	0,03

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach zagranicznych			196 000		17 139	6 906	0,93
STRABAG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	65 000	Austria	7 242	4 394	0,59
ERSTE BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	26 000	Austria	5 507	1 757	0,24
BELVEDERE	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Paryżu	5 000	Francja	3 165	574	0,08
PANEVEZIO	Aktywny rynek	Giełda Papierów Wartościowych	100 000	Litwa	1 225	181	0,02
STATYBOS	- rynek regulowany	w Wilnie					

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							594 158	459 833	560 457	573 163	77,00
O terminie wykupu do 1 roku:							127 000	10 000	98 235	97 571	13,11
Obligacje							58 000	3 100	31 015	28 941	3,89
Nienotowane na rynku aktywnym							58 000	3 100	31 015	28 941	3,89
DOM DEVELOPMENT											
281112	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development S.A.	Polska	28-11-2012	Zmienne 8,08%	30 000	300	3 000	3 022	0,41
BORYSZEW											
301109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Boryszew S.A.	Polska	30-11-2009	Zmienne 7,63%	28 000	2 800	28 015	25 919	3,48
Bony Skarbowe							69 000	6 900	67 220	68 630	9,22
Bon Skarbowy											
210109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	21-01-2009	Nie dotyczy	47 000	4 700	45 578	46 824	6,29
Bon Skarbowy											
180209	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	18-02-2009	Nie dotyczy	22 000	2 200	21 642	21 806	2,93
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							467 158	449 833	462 222	475 592	63,89
Obligacje							467 158	449 833	462 222	475 592	63,89
Notowane na rynku aktywnym							51 501	51 501	51 427	50 148	6,74
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	25-01-2018	Zmienne 6,72%	51 501	51 501	51 427	50 148	6,74
Inny aktywny rynek							398 157	398 157	393 261	407 775	54,78
PS0310	Inny aktywny rynek	CETO	Skarb Państwa	Polska	24-03-2010	Stale 5,75%	102 970	102 970	103 582	107 905	14,50
DS1110	Inny aktywny rynek	CETO	Skarb Państwa	Polska	24-11-2010	Stale 6,00%	102 080	102 080	103 821	103 926	13,96
PS0511	Inny aktywny rynek	CETO	Skarb Państwa	Polska	24-05-2011	Stale 4,25%	98 825	98 825	94 459	99 243	13,33
PS0412	Inny aktywny rynek	CETO	Skarb Państwa	Polska	25-04-2012	Stale 4,75%	37 070	37 070	35 686	37 753	5,07
PS0413	Inny aktywny rynek	CETO	Skarb Państwa	Polska	25-04-2013	Stale 5,25%	34 212	34 212	33 782	35 476	4,77
DS1013	Inny aktywny rynek	CETO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2013	Stale 5,00%	6 800	6 800	6 442	6 787	0,91
DS1015	Inny aktywny rynek	CETO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2015	Stale 6,25%	8 000	8 000	7 857	8 484,200	1,14
DS1017	Inny aktywny rynek	CETO	Skarb Państwa	Polska	25-10-2017	Stale 5,25%	8 200	8 200	7 632	8 201	1,10
Nienotowane na rynku aktywnym							17 500	175	17 534	17 669	2,37
POLIMEX 250712	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	25-07-2012	Zmienne 7,70%	3 000	30	3 000	3 101	0,42
CIECH 141212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	14-12-2012	Zmienne 7,93%	11 500	115	11 500	11 542	1,55
WROCLAW 161212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Gmina Wrocław	Polska	16-12-2012	Zmienne 7,0815%	3 000	30	3 034	3 026	0,40

ZESTAWIENIE LOKAT

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depozyty			PLN	5,70%	21 876 405,71	21 876,00	21 876 405,71	21 876	2,94
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,70%	14 500 000,00	14 500	14 500 000,00	14 500	1,95
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	6,20%	6 440 000,00	6 440	6 440 000,00	6 440	0,86
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,49%	936 405,71	936	936 405,71	936	0,13

BILANS

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

Lp. Bilans	31-12-2008	31-12-2007
I. Aktywa	744 360	1 084 749
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	189	982
2. Należności	2	1
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	607 049	963 810
– dłużne papiery wartościowe	457 923	745 227
– akcje	149 126	218 583
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	137 116	118 583
– dłużne papiery wartościowe	115 240	61 956
– akcje	0	81
– depozyty bankowe	21 876	56 546
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	4	1 373
II. Zobowiązania	3 719	7 922
III. Aktywa netto	740 641	1 076 827
IV. Kapitał Funduszu	603 464	868 316
1. Kapitał wpłacony	6 138 954	3 906 870
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-5 535 490	-3 038 554
V. Dochody zatrzymane	172 439	150 020
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	64 547	39 907
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	107 892	110 113
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-35 262	58 491
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	740 641	1 076 827
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	3 324 114,279	4 499 578,734
A,I	1 357 672,413	2 745 877,229
E	1 916 890,685	1 696 370,510
V	49 551,181	57 330,995
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	222,81	239,32
A,I	219,76	238,15
V	225,33	241,71
E	224,90	241,13

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Przychody z lokat	42 929	37 879
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	5 726	4 248
2. Przychody odsetkowe	37 195	33 607
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	16
5. Pozostałe	8	8
II. Koszty Funduszu	18 289	21 531
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	17 981	21 050
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	226	441
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	19
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. Usługi prawne	5	2
9. 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	26	0
13. Pozostałe	51	19
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty Funduszu netto	18 289	21 531
V. Przychody z lokat netto	24 640	16 348
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-95 974	42 325
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-2 221	76 662
– z tytułu różnic kursowych	-18	-167
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-93 753	-34 337
– z tytułu różnic kursowych	2 778	-609
VII. Wynik z operacji	-71 334	58 673
A,I	-28 205	33 437
E	-42 056	24 417
V	-1 074	819
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-21,46	13,04
A,I	-20,77	12,18
E	-21,94	14,39
V	-21,67	14,29

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1 Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 076 827	754 678
2 Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-71 334	58 673
a) przychody z lokat netto	24 640	16 348
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-2 221	76 662
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-93 753	-34 337
3 Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-71 334	58 673
4 Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5 Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-264 852	263 476
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	2 232 084	2 835 860
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-2 496 936	-2 572 384
6 Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-336 186	322 149
7 Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	740 641	1 076 827
8 Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	887 781	978 478

II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1	Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	
a)	liczba zbytych jednostek uczestnictwa	9 780 734,485 11 780 928,668
	A,I	9 485 010,796 10 792 680,527
	V	9 548,698 38 401,704
	E	286 174,991 928 435,912
	S	0,000 21 410,525
b)	liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	10 956 198,940 10 677 328,438
	A,I	10 873 215,612 10 441 400,962
	V	17 328,512 14 390,992
	E	65 654,816 200 125,959
	S	0,000 21 410,525
c)	saldo zmian	-1 175 464,455 1 103 600,230
	A,I	-1 388 204,816 351 279,565
	V	-7 779,814 24 010,712
	E	220 520,175 728 309,953
	S	0,000 0,000
2	Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	
a)	liczba zbytych jednostek uczestnictwa	27 271 304,859 17 490 570,374
	A,I	24 977 145,129 15 492 134,333
	V	86 123,960 76 575,262
	E	2 186 625,245 1 900 450,254
	S	21 410,525 21 410,525
b)	liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	23 947 190,580 12 990 991,640
	A,I	23 619 472,716 12 746 257,104
	V	36 572,779 19 244,267
	E	269 734,560 204 079,744
	S	21 410,525 21 410,525
c)	saldo zmian	3 324 114,279 4 499 578,734
	A,I	1 357 672,413 2 745 877,229
	V	49 551,181 57 330,995
	E	1 916 890,685 1 696 370,510
	S	0,000 0,000
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1	wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	239,32 222,23
	A,I	238,15 222,07
	V	241,71 223,12
	E	241,13 222,58
2	wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	222,81 239,32
	A,I	219,76 238,15
	V	225,33 241,71
	E	224,90 241,13
3	procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	-6,90% 7,69%
	A,I	-7,72% 7,24%
	V	-6,78% 8,33%
	E	-6,73% 8,33%
4	minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	
	A,I	207,54 221,50
	– data wyceny	27.10.2008 10.01.2007
	V	212,42 222,61
	– data wyceny	27.10.2008 10.01.2007
	E	211,93 221,50
	– data wyceny	27.10.2008 10.01.2007
5	maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	
	A,I	238,24 248,87
	– data wyceny	3.01.2008 04-07-2007 08-07-2007 09-07-2007
	V	241,83 251,35
	– data wyceny	3.01.2008 06-07-2007 07-07-2007 08-07-2007
	E	241,24 250,60
	– data wyceny	3.01.2008 9.07.2007
6	wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	
	A,I	219,76 238,14
	– data wyceny	31.12.2008 28.12.2007
	V	225,33 241,68

– data wyceny	31.12.2008	39 444,00
E	224,90	241,10
– data wyceny	31.12.2008	28.12.2007
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	2,1%	2,2%
1 procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,0%	2,2%
2 procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3 procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,0%	0,0%
4 procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5 procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6 procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

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

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

(w tys.PLN)

Lp. Rachunek przepływów pieniężnych	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	230 865	-207 714
I. Wpływy	1 843 089	2 773 578
1. Z tytułu posiadanych lokat	35 435	40 720
2. Z tytułu zbycia składników lokat	1 805 853	2 730 028
- akcje	55 680	122 733
- dłużne papiery wartościowe	1 750 173	2 607 295
3. Pozostałe	1 800	2 830
II. Wydatki	1 612 224	2 981 292
1. Z tytułu posiadanych lokat	0	0
2. Z tytułu nabycia składników lokat	1 592 703	2 960 664
- akcje	87 789	86 526
- dłużne papiery wartościowe	1 504 914	2 874 138
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	18 755	20 467
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
5. Z tytułu opłat dla Depozytariusza	721	103
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	0
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0	0
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	5	2
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0
12. Pozostałe	40	56
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-264 067	260 355
I. Wpływy	2 232 089	2 835 711
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa	2 232 085	2 835 711
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0
5. Odsetki	0	0
6. Pozostałe	4	0
II. Wydatki	2 496 156	2 575 356
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa	2 496 114	2 575 356
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
7. Odsetki	0	0
8. Pozostałe	42	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0	0
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto	-33 202	52 641
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	55 235	2 594
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego	22 033	55 235

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

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

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz zawiera dane porównywalne za poprzedni rok obrotowy.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

– w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku - odsetki naliczone są przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej - odsetki naliczone są zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między wartością bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach/stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/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 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 31 grudnia 2008 roku.

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

Wycena składników lokat

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

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

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

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

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

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

6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 7 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, poczynwszy 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, poczynwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.
13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
- 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 5.
- 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

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

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 2008 roku 15,48 % 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 2007 odpowiednio 5,71 %). Występuje istotna 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 2008 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

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	2	1

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	106	2 131
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	2 227	710
Z tyt. rezerw, w tym:	1 280	2 462
- na wynagrodzenie Towarzystwa	1 263	2 037
- na pozostałe koszty Funduszu	17	425
Pozostałe zobowiązania, w tym:	106	2 619
- rachunek umorzeń	0	2 2930

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wynosił 31 842 tys. PLN

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2008 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	2 (PLN)	2
ING Bank Śląski	6 (PLN)	6
ING Bank Śląski	43 (EUR)	181

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2007 roku (w tys. PLN)

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

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

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

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

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

	31-12-2008 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	31-12-2007 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	476 405 /64,00 %	544 292 /50,18 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	96 758 /13,00 %	262 891 /24,24 %

Ryzyko kredytowe

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

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Srodki pieniężne i ich ekwiwalenty	189/0,03 %	982/0,09 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:		
- Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	457 923 /61,52 %	745 227 /68,70 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:		
- Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	68 630 /9,22 %	0 /0,00 %
- Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	46 610 /6,26 %	61 956 /5,71 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	573 352 /77,03 %	808 165 /74,50 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	526 553 /70,74 %	745 227 /68,70 %
- Skarb Państwa	526 553 /70,74 %	745 227 /68,70 %

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

Boryszew S.A.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz posiada w portfelu inwestycyjnym 2.800 sztuk obligacji wyemitowanych 30 listopada 2006 roku przez spółkę Boryszew S.A. („Spółka”) o wartości nominalnej 28.000.000 zł, z datą zapadalności na 30 listopada 2009 roku.

Aktywa te nie są notowane na aktywnym rynku, w związku z tym zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości Fundusz wyznacza ich wartość w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej w oparciu o przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności i z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości. Tak ustalona wartość obligacji na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku wynosi 25.919 tys. zł.

W pierwszym półroczu 2008 roku wzrosło zadłużenie Spółki, w szczególności dla okresu zapadalności od 4 kwartału 2008 roku do 2 kwartału 2009 roku do poziomu 754 mln zł, co stanowi połowę całkowitych oprocentowanych zobowiązań finansowych Spółki. Większość zobowiązań to kredyty i pożyczki bankowe, które będą musiały zostać refinansowane, co biorąc pod uwagę obecną politykę banków może być problemem dla Spółki lub może prowadzić do gwałtownego wzrostu kosztu obsługi zadłużenia. Kredyty te zapadają przed datą wykupu posiadanych przez Fundusz obligacji, co naraża Fundusz na ryzyko nieterminowego wykupu, bądź braku wykupu posiadanych obligacji.

Wycena obligacji Spółki posiadanych przez Fundusz na dzień 31 grudnia 2008 roku opiera się na 50% prawdopodobieństwie terminowej spłaty zadłużenia przez Spółkę i 50% prawdopodobieństwie, iż zadłużenie Spółki zostanie spłacone w terminie późniejszym.

Istnieje niepewność, co do możliwości regulowania przez Spółkę swoich zobowiązań, co może wpłynąć na dalszą utratę wartości posiadanych przez Fundusz obligacji.

Fundusz na bieżąco monitoruje informacje napływające ze Spółki, które mogą wpływać zarówno na wzrost, jak i spadek wartości bilansowej obligacji.

Ryzyko walutowe

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

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

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

Struktura ryzyka walutowego została przedstawiona w nocie nr 9.

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 latach obrotowych kończących się 31 grudnia 2008 i 2007 roku Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31

grudnia 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

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

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2008 roku w lokatach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR i LTL oraz środki pieniężne denominowane w EUR. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2008 roku.

EURO

Kurs średni NBP – 4,1724

Rodzaj	Wartość w tys. EURO	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	43	181	0,02 %
Papiery wartościowe	1 612	6 725	0,91 %

LTL

Kurs średni NBP – 1,2084

Rodzaj	Wartość w tys. LTL	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	150	181	0,02 %

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

EURO

Kurs średni NBP – 3,5820

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

LTL

Kurs średni NBP – 1,0374

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

LVL

Kurs średni NBP – 5,1399

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

Zrealizowane różnice kursowe

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Rodzaj		
Ujemne (z akcji)	-18	-167

Niezrealizowane różnice kursowe

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Rodzaj		
Dodatnie (z akcji)	2 778	0
Ujemne (z akcji)	0	-609

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Rodzaj		
Akcje, w tym:	1 665	75 000
- różnice kursowe	-18	-167
Dłużne papiery wartościowe	-3 886	1 662

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

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Rodzaj		
Akcje, w tym:	-103 312	-21 896
- różnice kursowe	2 778	-609
Dłużne papiery wartościowe	11 832	-12 441
Odpisy z tytułu utraty wartości dłużnych papierów wartościowych, w tym:	-2 273	0
- obligacji wyemitowanych przez Boryszew S.A.	-2 273	0

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, I, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 1,5%, w skali roku, liczo-

nego 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, B, I w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla jednostek uczestnictwa kategorii E (do dnia 30 września 2008 roku) i V w wysokości 1,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Od dnia 1 października 2008 roku Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 1,3% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
	17 981	21 050

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

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	740 641	1 076 827	754 678
A,B*,I	298 367	653 929	531 772
V	11 165	13 858	7 435
E	431 109	409 040	215 471

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.

	31-12-2008	31-12-2007	31-12-2006
WAN/JU	222,81	239,32	222,23
A,B*,I	219,76	238,15	222,07
V	225,33	241,71	223,12
E	224,90	241,13	222,58

* 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

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

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

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

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

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r., które zawierają pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności poszczególnych funduszy.

Rok 2008 był bardzo trudnym okresem dla posiadaczy instrumentów udziałowych. Globalny charakter kryzysu sprawił, iż wiele inwestycji, bez względu na kraj i branżę, kończyło się dużą stratą. Polska giełda nie była wyjątkiem. Niesprzyjające warunki rynkowe spowodowały masowe wycofywanie środków z funduszy inwestycyjnych. Na koniec okresu sprawozdawczego wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI S.A. wyniosła 2 miliardy 584 milionów złotych. Oznacza to spadek w skali 12 miesięcy o 2 miliardy 227 milionów złotych (46,3%).

Stopy zwrotu (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa typu A opublikowanych na koniec grudnia 2008 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2007 r.), uzyskane przez fundusze Legg Mason inwestujące całość lub część środków w akcje, wyniosły -44,13% dla Legg Mason Akcji FIO, -25,12% dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO i -7,72% dla Legg Mason Senior SFIO. Warto podkreślić, że wyniki te, chociaż bezwzględnie ujemne, znalazły się w czołówkach wyników w swoich klasach aktywów w omawianym okresie. Ponadto, stopy zwrotu Legg Mason Akcji FIO oraz Legg Mason Senior SFIO przewyższyły wyniki osiągnięte w tym samym okresie przez swoje benchmarki, wskazane w prospekcie informacyjnym funduszy (odpowiednio -51,07% i -8%).

Rok 2008 cechował się również bardzo dużą zmiennością cen na rynku papierów dłużnych. Zmiany trendów wynikały głównie ze zmian cen surowców na świecie oraz zmiany postrzegania ryzyka inwestycyjnego na rynkach wschodzących przez pryzmat rozlewającego się z USA, na cały świat, kryzysu gospodarczego. W okresie sprawozdawczym stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 6,96%, natomiast Legg Mason Pieniężny FIO uzyskał stopę zwrotu w wysokości 4,26%. CitiPłynnościowy SFIO na koniec roku 2008 wypracował zysk na poziomie 2,10%.

Pomimo niespodziewanych zaburzeń na rynku, zainteresowaniem klientów instytucjonalnych cieszyła się oferta Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Na koniec grudnia 2008 roku w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego było zarejestrowanych w sumie 34 Pracownicze Programy Emerytalne w formie umowy o wnoszenie składek do Funduszy Legg Mason. Do zadań zrealizowanych w 2008 roku zaliczamy także znaczną rozbudowę sieci dystrybucji i obsługi naszych funduszy. W roku sprawozdawczym fundusze zarządzane przez Legg Mason TFI S.A. zostały udostępnione w szerokiej sieci punktów obsługi klientów Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A. i Raiffeisen Bank Polska S.A.

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

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu
podpis

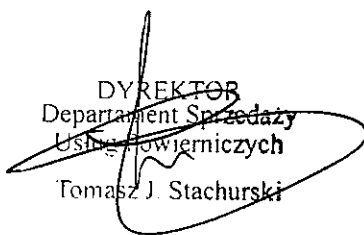
**Legg Mason Obligacji
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Roczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku**

Warszawa, dnia 02 kwietnia 2009 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Legg Mason Obligacji (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.


DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych
Tomasz J. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trąpszo

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 według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. o wartości 243.837 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 248.695 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 11.823 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zwiększenie aktywów netto o kwotę 112.571 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa. Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Odpowiedzialność Zarządu

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami. Odpowiedzialność ta obejmuje: zaprojektowanie, wdrożenie i utrzymanie kontroli wewnętrznej związanej ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdań finansowych wolnych od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów, dobór oraz zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości, a także dokonywanie szacunków księgowych stosownych do zaistniałych okoliczności.

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, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, 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 stosowanych zasad 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 2008 r. oraz 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

Stwierdzamy, że List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. skierowany do uczestników Funduszu uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w § 37 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r., nr 249, poz. 1859) i są one zgodne z danymi zawartymi w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.


.....
Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor


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


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

2 kwietnia 2009 r.
Warszawa, Polska

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku, o łącznej wartości 243 837 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 248 695 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 11 823 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu
Jacek Treumann

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa Funduszu

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

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

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu.

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

Lokaty Funduszu

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

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD): Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także - na podstawie zgody Komisji 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 czwartej, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
- 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).

2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do 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 umarza 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 i realizacji celów inwestycyjnych 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 takich 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 w tej samej instytucji kredytowej.
5. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.
6. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
7. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące 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 poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 7), przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pie-

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

10. Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską, o których mowa w 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.
15. Fundusz nie może:
 - a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,
 - b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
 - c) nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika,
 - d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,

e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.

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

17. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

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

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

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

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

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2008 roku.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej 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 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, który został wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 41 Statutu Funduszu („Statut”),
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, były oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobierał opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 41 Statutu. 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 43 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 58 Statutu. Pierwsza wycena jednostek uczestnictwa kategorii E miała miejsce 15.01.2008 roku,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach rejestru jednego Uczestnika przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii

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

- 6) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika 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 § 58 Statutu. Pierwsza wycena jednostek uczestnictwa kategorii V miała miejsce 30.12.2008 roku.

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

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Dłużne papiery wartościowe						
Instrumenty pochodne						
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	26 355	26 355	10,58	16 367	16 367	11,96
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Suma	233 209	243 837	97,86	135 201	136 649	99,83

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

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							212 312	212 312	206 854	217 482	87,28
O terminie wykupu do 1 roku:							1	1	1	1	0,00
Obligacje							1	1	1	1	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany							1	1	1	1	0,00
DS0509	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	Stale 6,0%	212 311	212 311	206 853	217 481	87,28
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							212 311	212 311	206 853	217 481	87,28
Obligacje							212 311	212 311	206 853	217 481	87,28
Aktywny rynek - rynek regulowany											
DS1110	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	Stale 6,00%	15 671	15 671	15 329	15 954	6,40
PS0310	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	Stale 5,75%	15 890	15 890	16 232	16 651	6,68
PS0511	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	Stale 4,25%	17 600	17 600	16 671	17 674	7,09
PS0412	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	Stale 4,75%	28 930	28 930	27 896	29 463	11,82
PS0413	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	Stale 5,25%	33 450	33 450	33 567	34 686	13,92
DS1013	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	Stale 5,00%	31 030	31 030	29 747	30 972	12,43
DS1015	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	Stale 6,25%	22 260	22 260	22 451	23 608	9,48
DS1017	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	Stale 5,25%	24 900	24 900	23 520	24 904	10,00
WS0922	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	Stale 5,75%	22 580	22 580	21 440	23 569	9,46

ZESTAWIENIE LOKAT

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie		Procentowy udział w aktywach ogółem
							Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	
Razem					26 354 501,76	26 355,00	26 354 501,76	26 355,00	10,58
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,49%	21 854 501,76	21 855	21 854 501,76	21 855	8,77
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,70%	4 500 000,00	4 500	4 500 000,00	4 500	1,81

BILANS

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

Lp. Bilans	31-12-2008	31-12-2007
I. Aktywa	249 178	136 879
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	28	193
2. Należności	5 313	37
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	217 482	112 675
– dłużne papiery wartościowe	217 482	112 675
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	26 355	23 974
– dłużne papiery wartościowe	0	7 607
– depozyty bankowe	26 355	16 367
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	483	756
III. Aktywa netto	248 695	136 123
IV. Kapitał funduszu	137 756	37 008
1. Kapitał wpłacony	2 341 491	1 471 562
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-2 203 735	-1 434 554
V. Dochody zatrzymane	102 899	100 041
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	92 453	86 129
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk ze zbycia lokat	10 446	13 912
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	8 040	-926
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	248 695	136 123
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	1 199 196,503	701 907,452
A,I	1 190 905,675	701 907,452
V	4 477,112	0,000
E	3 813,716	0,000
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	207,38	193,93
A,I	207,38	193,93
V	207,39	0,00
E	208,40	0,00

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Przychody z lokat	8 992	7 566
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	8 992	7 565
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	0	1
II. Koszty funduszu	2 668	2 404
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 576	2 258
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	76	135
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	2
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. Usługi prawne	4	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	1
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
13. Pozostałe	12	8
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto	2 668	2 404
V. Przychody z lokat netto	6 324	5 162
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	5 499	-4 243
1. Zrealizowany zysk/strata ze zbycia lokat, w tym:	-3 467	548
– z tytułu różnic kursowych	0	0

2. Wzrost/spadek niezrealizowanego zysku/straty z wyceny lokat, w tym:	8 966	-4 791
– z tytułu różnic kursowych	0	0
VII. Wynik z operacji	11 823	919
A,I	11 761	919
V	21	0
E	41	0
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	9,86	1,31
A,I	9,88	1,31
V	4,69	0,00
E	10,75	0,00

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	136 123	167 675
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	11 823	919
a) przychody z lokat netto	6 324	5 162
b) zrealizowany zysk ze zbycia lokat	-3 467	548
c) wzrost niezrealizowanej straty z wyceny lokat	8 966	-4 791
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	11 823	919
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	100 748	-32 471
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	869 929	236 324
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-769 181	-268 795
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	112 571	-31 552
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	248 695	136 123
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	169 395	148 343
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 382 377,440	1 219 678,707
A,I	4 373 870,709	1 219 678,707
V	4 477,112	-
E	4 029,619	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 885 088,389	1 387 126,868
A,I	3 884 872,486	1 387 126,868
V	0,000	-
E	215,903	-
c) saldo zmian	497 289,051	-167 448,161
A,I	488 998,223	-167 448,161
V	4 477,112	-
E	3 813,716	-
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	13 354 032,494	8 971 655,054
A,I	13 345 525,763	8 971 655,054
V	4 477,112	-
E	4 029,619	-
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	12 154 835,991	8 269 747,602
A,I	12 154 620,088	8 269 747,602
V	0,000	-
E	215,903	-
c) saldo zmian	1 199 196,503	701 907,452
A,I	1 190 905,675	701 907,452
V	4 477,112	-
E	3 813,716	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	193,93	192,87
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	207,38	193,93
A,I	207,38	193,93
V	207,39	-
E	208,40	-

3.	procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	6,94%	0,55%
	A,I	6,94%	0,55%
	V*	1,76%	-
	E**	6,59%	-
4.	minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
	A,I	189,93	192,83
	-data wyceny	23-10-2008	21-06-2007
	V	207,37	-
	-data wyceny	30-12-2008	-
	E	190,67	-
	-data wyceny	23-10-2008	-
5.	maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
	A,I	207,42	196,39
	-data wyceny	29-12-2008	25-10-2007
	V	207,39	-
	-data wyceny	31-12-2008	-
	E	208,43	-
	-data wyceny	29-12-2008	-
6.	wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
	A,I	207,38	193,88
	-data wyceny	31-12-2008	28-12-2007
	V	207,39	-
	-data wyceny	31-12-2008	-
	E	208,40	-
	-data wyceny	31-12-2008	-
IV.	Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,6%	1,6%
1.	procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,5%	1,5%
2.	procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3.	procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,0%	0,1%
4.	procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5.	procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6.	procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

* procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym wyliczona od daty pierwszego nabycia w klasie V według wartości aktywów na jednostkę z dnia 30.12.2008 roku

** procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym wyliczona od daty pierwszego nabycia w klasie E według wartości aktywów na jednostkę z dnia 15.01.2008 roku

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

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

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

1. Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej, zgodnie z formatem określonym przez Rozporządzenie o rachunkowości funduszy.
2. Kwoty zamieszczone w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, która podana jest w zł oraz liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach.
3. Sprawozdanie finansowe zawiera wynik z operacji Funduszu obejmujący:
 - a) Przychody z lokat netto,

- b) Zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat,
 - c) Niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat.
4. Sprawozdanie finansowe przygotowane jest zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w polityce rachunkowości Funduszu oraz według metod wyceny obowiązujących na dzień bilansowy.

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz zawiera dane porównywalne za poprzedni rok obrotowy.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

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 zerokupono-

wych 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 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 31 grudnia 2008 roku.

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

Wycena składników lokat

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

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

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

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
- zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu,
- 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 MTS Ceto S.A., a w przypadku jego braku,
 - 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku
 - 3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, a w przypadku jej braku
 - 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku jej braku
 - 5) właściwego modelu składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.
5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.
6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 7 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, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po której Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.
13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
- 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 5.
 - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
 - 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
15. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

Wartości szacunkowe

Sporządzanie sprawozdania finansowego wymaga od kierownictwa dokonania subiektywnych ocen, estymacji i przyjęcia założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i 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 2008 roku 0,00 % 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 2007 odpowiednio 5,56 %). Występuje istotna 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 2008 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

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	5 310	3
Pozostałe	3	34

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	84	203
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	45	100
Z tyt. rezerw, w tym:	316	305
- na wynagrodzenie Towarzystwa	309	180
- na pozostałe koszty Funduszu	7	125
Pozostałe zobowiązania, w tym:	38	148
- rachunek umorzeń	0	125

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wynosił 13 600 tys. PLN

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2008 roku

Środki pieniężne	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
BH S.A.	27 (PLN)	2
ING Bank Śląski S.A.	1 (PLN)	1

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2007 roku

Środki pieniężne	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
BH S.A.	193 (PLN)	193

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

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

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

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

	31-12-2008	31-12-2007
	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	217 482 /87,28 %	107 566 /78,58 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	0/0,00 %	12 626/9,22 %

Ryzyko kredytowe

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

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 2008 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:

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	28 /0,01 %	193 /0,14 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	217 482 /87,28 %	112 675 /82,31 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	217 482 /87,28 %	112 675 /82,31 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0/0,00 %	7 607/5,56 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	0/0,00 %	7 607/5,56 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	217 510 /87,29 %	120 475 /88,01 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2008	31-12-2007
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	217 482 /87,28 %	112 675 /82,31 %
– Skarb Państwa	217 482 /87,28 %	112 675 /82,31 %

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

Ryzyko walutowe

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani pasywów denominowanych w walutach obcych.

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

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 latach obrotowych kończących się 31 grudnia 2008 i 2007 roku Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Nota nr 8 - Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień

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

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Rodzaj		
Dłużne papiery wartościowe	-3 467	548

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

	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2006 do 31-12-2006 (w tys. PLN)
Rodzaj		
Dłużne papiery wartościowe	8 966	-4 791

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, I, 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, B, I w wysokości 1,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii E i V w wysokości 1,0% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Oплата за zarządzanie

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
	2 576	2 258

**Nota nr 12 – Dane porównawcze
o jednostkach uczestnictwa**

Wartość aktywów netto

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	248 695	136 123	167 675
A,B*,I	246 971	136 123	167 675
V	929	-	-
E	795	-	-

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005
WAN/JU	207,38	193,93	192,87
A,B*,I	207,38	193,93	192,87
V	207,39	-	-
E	208,40	-	-

* 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

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

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

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

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

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r., które zawierają pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności poszczególnych funduszy.

Rok 2008 był bardzo trudnym okresem dla posiadaczy instrumentów udziałowych. Globalny charakter kryzysu sprawił, iż wiele inwestycji, bez względu na kraj i branżę, kończyło się dużą stratą. Polska giełda nie była wyjątkiem. Niesprzyjające warunki rynkowe spowodowały masowe wycofywanie środków z funduszy inwestycyjnych. Na koniec okresu sprawozdawczego wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI S.A. wyniosła 2 miliardy 584 milionów złotych. Oznacza to spadek w skali 12 miesięcy o 2 miliardy 227 milionów złotych (46,3%).

Stopy zwrotu (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa typu A opublikowanych na koniec grudnia 2008 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2007 r.), uzyskane przez fundusze Legg Mason inwestujące całość lub część środków w akcje, wyniosły -44,13% dla Legg Mason Akcji FIO, -25,12% dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO i -7,72% dla Legg Mason Senior SFIO. Warto podkreślić, że wyniki te, chociaż bezwzględnie ujemne, znalazły się w czołówkach wyników w swoich klasach aktywów w omawianym okresie. Ponadto, stopy zwrotu Legg Mason Akcji FIO oraz Legg Mason Senior SFIO przewyższyły wyniki osiągnięte w tym samym okresie przez swoje benchmarki, wskazane w prospekcie informacyjnym funduszy (odpowiednio -51,07% i -8%).

Rok 2008 cechował się również bardzo dużą zmiennością cen na rynku papierów dłużnych. Zmiany trendów wynikały głównie ze zmian cen surowców na świecie oraz zmiany postrzegania ryzyka inwestycyjnego na rynkach wschodzących przez pryzmat rozlewającego się z USA, na cały świat, kryzysu gospodarczego. W okresie sprawozdawczym stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 6,96%, natomiast Legg Mason Pieniężny FIO uzyskał stopę zwrotu w wysokości 4,26%. CitiPłynnościowy SFIO na koniec roku 2008 wypracował zysk na poziomie 2,10%.

Pomimo niespodziewanych zaburzeń na rynku, zainteresowaniem klientów instytucjonalnych cieszyła się oferta Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Na koniec grudnia 2008 roku w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego było zarejestrowanych w sumie 34 Pracownicze Programy Emerytalne w formie umowy o wnoszenie składek do Funduszy Legg Mason. Do zadań zrealizowanych w 2008 roku zaliczamy także znaczną rozbudowę sieci dystrybucji i obsługi naszych funduszy. W roku sprawozdawczym fundusze zarządzane przez Legg Mason TFI S.A. zostały udostępnione w szerokiej sieci punktów obsługi klientów Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A. i Raiffeisen Bank Polska S.A.

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

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu
podpis

**Legg Mason Pieniężny
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**

**Roczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku**

Warszawa, dnia 02 kwietnia 2009 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Legg Mason Pieniężny (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych
Tomasz J. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trąpszo

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 według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. o wartości 193.531 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 192.516 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 9.677 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 48.951 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa. Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię z zastrzeżeniem o tym sprawozdaniu finansowym, ze względu na niepewność spowodowaną ograniczeniem zakresu badania.

Odpowiedzialność Zarządu

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami. Odpowiedzialność ta obejmuje: zaprojektowanie, wdrożenie i utrzymanie kontroli wewnętrznej związanej ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdań finansowych wolnych od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów, dobór oraz zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości, a także dokonywanie szacunków księgowych stosownych do zaistniałych okoliczności.

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, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, 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 stosowanych zasad 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 2008 r. oraz 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.

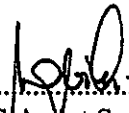
Inne kwestie

Stwierdzamy, że List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. skierowany do uczestników Funduszu uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w § 37 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r., nr 249, poz. 1859) i są one zgodne z danymi zawartymi w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

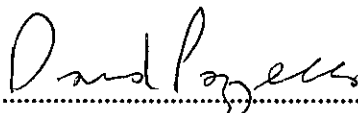
Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.



.....
Biegły rewident nr 90121/8144
Paweł Ryba, Dyrektor



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



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

2 kwietnia 2009 r.
Warszawa, Polska

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku, o łącznej wartości 193 531 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 192 516 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 9 677 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu
Jacek Treumann

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku

Nazwa Funduszu

Legg Mason Pieniężny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy „LM Pieniężny FIO” oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiPieniężny. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 4, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

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

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest ochrona realnej wartości aktywów i osiągnięcie przychodów z lokat netto Funduszu.

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

Lokaty Funduszu

1. Z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych poniżej Fundusz lokuje do 100% swych aktywów w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych. Fundusz nie lokuje swoich aktywów w akcje bądź inne instrumenty o charakterze udziałowym. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje. W przypadku zamiany obligacji na akcje Fundusz podejmie działania mające na celu niezwłoczne zbycie akcji nabytych przez Fundusz w wyniku takiej zamiany przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego Funduszu oraz ochrony interesów Uczestników Funduszu.
2. Poza zasadami, o których mowa w ust. 1, aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 4 i 6, wyłącznie w:
 - 1) papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD): Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei,
 - 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 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 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 czwartej, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
- 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).
3. 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 państwu należącemu do OECD wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku. 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 należącemu 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, za-inwestowana 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 i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Łączna wartość lokat określonych w ust. 2 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 w tej samej instytucji kredytowej.

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

6. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poors.

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 poręczone 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 poręczone lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.

10. Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, o których mowa w 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. 4 „Lokaty Funduszu”

12. Łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa w ust. 4 „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.

13. Postanowień ust. 2-4 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.

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

15. Fundusz nie może:

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

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

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

17. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

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

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

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

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

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2008 roku.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej 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 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, który został wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

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

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

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

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

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

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2008			31-12-2007		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe						
Instrumenty pochodne						
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	3 252	3 252	1,68	29 422	29 422	12,05
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						
Suma	192 494	193 531	99,97	241 014	243 537	99,78

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

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe:							159 386	73 895	160 492	161 090	83,21
O terminie wykupu do 1 roku:							38 686	13 972	39 485	39 685	20,50
Obligacje							38 686	13 972	39 485	39 685	20,50
Aktywny rynek - rynek regulowany							5 386	5 386	5 590	5 714	2,95
DZ0109	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18.01.2009	Zmienne 6.62%	5 000	5 000	5 189	5 311	2,74
DZ0709	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18.07.2009	Zmienne 7.69%	386	386	401	403	0,21
Inny aktywny rynek							7 500	7 500	6 895	7 281	3,76
OK0709	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	25.07.2009	Zerokuponowe	7 500	7 500	6 895	7 281	3,76
Nienotowane na rynku aktywnym							25 800	1 086	27 000	26 690	13,79
BRE BANK H. 260109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A.	Polska	26.01.2009	Zmienne 6.94%	6 000	60	5 999	6 177	3,19
GETIN BANK 240309	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Getin Bank SA	Polska	24.03.2009	Zmienne 7.83%	8 000	8	4 000	4 083	2,11
GETIN BANK 080909	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Getin Bank SA	Polska	8.09.2009	Zmienne 8.38%	1 300	13	6 496	6 667	3,44
PKP SA 041009	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKP S.A.	Polska	4.10.2009	Zmienne 7.0158%	500	5	504	509	0,27
BORYSZEW 301109	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Boryszew S.A.	Polska	30.11.2009	Zmienne 7.63%	10 000	1 000	10 001	9 254	4,78
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							120 700	59 923	121 007	121 405	62,71
Obligacje							120 700	59 923	121 007	121 405	62,71
Aktywny rynek - rynek regulowany							45 000	45 000	45 262	44 789	23,14
DZ0110	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18.01.2010	Zmienne 6.62%	5 000	5 000	5 228	5 358	2,77
WZ0911	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24.09.2011	Zmienne 6.64%	20 000	20 000	20 028	19 956	10,31
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	25.01.2018	Zmienne 6.72%	20 000	20 000	20 006	19 475	10,06
Inny aktywny rynek							12 500	12 500	12 479	12 949	6,69
PS0310	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24.03.2010	Stale 5.75%	7 500	7 500	7 522	7 859	4,06
DS1110	Inny aktywny rynek	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24.11.2010	Stale 6.00%	5 000	5 000	4 957	5 090	2,63
Nienotowane na rynku aktywnym							63 200	2 423	63 266	63 667	32,88
POLIMEX 180110	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex Mostostal SA	Polska	18.01.2010	Zmienne 7.80%	12 000	120	11 990	12 187	6,30
LUKAS BANK 280910	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Lukas Bank S.A.	Polska	28.09.2010	Zmienne 7.02%	1 000	1	1 000	1 018	0,53
ECHO INVESTMENT											
250511	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO Investment S.A.	Polska	25.05.2011	Zmienne 8.30%	2 000	20	1 992	2 012	1,04
REPORTER 171108	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Reporter S.A.	Polska	17.11.2010	Zmienne 11.82%	3 200	32	3 200	3 064	1,58
PKN 270212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKN ORLEN S.A.	Polska	27.02.2012	Zmienne 6.96%	2 000	20	2 000	2 048	1,06
PGF 281112	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PGF S.A.	Polska	28.11.2012	Zmienne 8.21%	10 000	100	10 000	10 073	5,20
DOM DEVELOPMENT											
281112	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development S.A.	Polska	28.11.2012	Zmienne 8.08%	11 000	1 100	11 000	11 081	5,72
CIECH 141212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	14.12.2012	Zmienne 7.93%	10 000	100	10 000	10 037	5,18
ECHO INVESTMENT											
250513	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO Investment S.A.	Polska	25.05.2013	Zmienne 8.60%	3 000	30	3 019	3 038	1,57
CANPACK 270913	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Can Pack S.A.	Polska	27.09.2013	Zmienne 7.71%	6 500	650	6 500	6 505	3,36
CANPACK 060415	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Can Pack S.A.	Polska	6.04.2015	Zmienne 8.27%	2 500	250	2 565	2 604	1,34

ZESTAWIENIE LOKAT
Tabela uzupełniająca
Listy zastawne (w tys. PLN)

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem listy zastawne:													
O terminie wykupu do 1 roku:													
LBPH 2111	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A	Polska	21.11.2010	Zmienne 7,05%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	11 000	11 000	11 000	11 084	5,72
LBPH 2803	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A	Polska	28.03.2011	Zmienne 6,87%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	5 000	5 000	5 000	5 088	2,63
LBPH 1201	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A	Polska	12.01.2012	Zmienne 7,03%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 000	2 000	2 000	2 066	1,07
LZRH 0410	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A	Polska	12.04.2010	Zmienne 7,10%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	8 500	8 500	8 500	8 635	4,46
LZRH 2707	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A	Polska	27.07.2012	Zmienne 6,84%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 250	2 250	2 250	2 316	1,20

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela dodatkowa
Gwarantowane składniki lokat (w tys. PLN)

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Dłużne papiery wartościowe	5	504	509	0,27

ZESTAWIENIE LOKAT

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem					3 251 840,53	3 252	3 251 840,53	3 252	1,68
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,70%	2 900 000,00	2 900	2 900 000,00	2 900	1,50
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	5,49%	351 840,53	352	351 840,53	352	0,18

BILANS

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

Lp. Bilans	31-12-2008	31-12-2007
I. Aktywa	193 583	244 059
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	29	194
2. Należności	23	328
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	70 733	59 603
– dłużne papiery wartościowe	70 733	59 603
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	122 798	183 934
– dłużne papiery wartościowe	90 357	120 139
– listy zastawne	29 189	34 373
– depozyty bankowe	3 252	29 422
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	1 067	2 592
III. Aktywa netto	192 516	241 467
IV. Kapitał Funduszu	139 951	198 579
1. Kapitał wpłacony	1 250 918	1 064 401
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 110 967	-865 822
V. Dochody zatrzymane	54 964	43 257
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	54 068	42 102
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	896	1 155
VI. Spadek wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-2 399	-369
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	192 516	241 467
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	925 855,077	1 210 403,535
A,I	909 801,644	1 194 930,185
V	16 053,433	15 473,350
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	207,93	199,49
A,I	207,92	199,49
V	208,86	199,59

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Przychody z lokat	14 875	9 557
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	14 874	9 556
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	1	1
II. Koszty Funduszu	2 909	2 491
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 798	2 320
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	45	154
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	47	4
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	4	2
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	15	11
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty Funduszu netto	2 909	2 491
V. Przychody z lokat netto	11 966	7 066
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-2 289	-313
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-259	-98
– z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-2 030	-215
– z tytułu różnic kursowych	0	0

VII. Wynik z operacji	9 677	6 753
A,I	9 468	6 745
V	209	8
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	10,45	5,58
A,I	10,41	5,64
V	13,02	0,52

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2008 do 31-12-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	241 467	160 704
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	9 677	6 753
a) przychody z lokat netto	11 966	7 066
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-259	-98
c) wzrost niezrealizowanej straty z wyceny lokat	-2 030	-215
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	9 677	6 753
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)		
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-58 628	74 010
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	186 517	395 170
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-245 145	-321 160
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-48 951	80 763
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	192 516	241 467
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	230 765	190 976
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	920 257,664	2 007 839,615
A,I	891 043,583	1 963 764,686
V	29 214,081	44 074,929
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 204 806,122	1 631 895,222
A,I	1 176 172,124	1 603 293,643
V	28 633,998	28 601,579
c) saldo zmian	-284 548,458	375 944,393
A,I	-285 128,541	360 471,043
V	580,083	15 473,350
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	7 099 325,989	6 179 068,325
A,I	7 022 883,552	6 131 839,969
V	76 442,437	47 228,356
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	6 173 470,912	4 968 664,790
A,I	6 113 081,908	4 936 909,784
V	60 389,004	31 755,006
c) saldo zmian	925 855,077	1 210 403,535
A,I	909 801,644	1 194 930,185
V	16 053,433	15 473,350
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	199,49	192,58
A,I	199,49	192,58
V	199,59	0,00
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	207,93	199,49
A,I	207,92	199,49
V	208,86	199,59
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	4,23%	3,59%
A,I	4,23%	3,59%
V	4,64%	1,68%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	199,42	192,67
– data wyceny	1.01.2008	3.01.2007
V	199,51	192,00
– data wyceny	1.01.2008	2.03.2007

5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A,I	208,74	199,42
– data wyceny	29.12.2008	28.12.2007
V	209,68	199,51
– data wyceny	29.12.2008	28.12.2007
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A,I	207,92	199,42
– data wyceny	31.12.2008	28.12.2007
V	208,86	199,51
– data wyceny	31.12.2008	28.12.2007
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,25%	1,3%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,21%	1,2%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,1%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,02%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00%	0,0%

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 – Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

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

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz zawiera dane porównywalne za poprzedni rok obrotowy.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach 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 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 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym

związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 31 grudnia 2008 roku.

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

Wycena składników lokat

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

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

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

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

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

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

6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 7 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, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.
13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
 - 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 5.
 - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
 - 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
15. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

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 2008 roku 61,75 % 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 2007 odpowiednio 63,31 %). Występuje istotna 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 2008 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

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	23	328

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	32	244
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	765	1 541
Z tyt. rezerw, w tym:	231	394
- na wynagrodzenie Towarzystwa	224	251
- na pozostałe koszty Funduszu	7	143
Pozostałe zobowiązania, w tym:	39	413
- rachunek umorzeń	0	393

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w Banku Handlowym w Warszawie S.A. oraz ING Banku Śląskim S.A. W okresie sprawozdawczym Fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wynosił 15 899 tys. PLN

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku wynosił 13 993 tys. PLN

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2008 roku

Środki pieniężne	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
BH S.A.	28 (PLN)	28
ING Bank Śląski S.A.	1 (PLN)	1

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2007 roku (w tys. PLN)

Środki pieniężne	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
BH S.A.	194 (PLN)	194

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

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

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

centowych, natomiast papiery dłużne zmiennokuponowe obciążone są ryzykiem przepływów pieniężnych wynikających ze zmiany stóp procentowych.

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN /udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN /udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	20 230/10,45 %	23 137/9,48 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	140 860/72,76 %	156 605/64,17 %

Ryzyko kredytowe

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

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Wartość w tys. PLN /udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN /udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN /udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	29 /0,01 %	194 /0,08 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	70 733 /36,54 %	59 603 /24,42 %
- Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	70 733 /36,54 %	59 603 /24,42 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	119 546 /61,75 %	154 512 /63,31 %
- Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	509 /0,27 %	508 /0,21 %
- Listy zastawne	29 189 /15,08 %	34 373 /14,09 %
- Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	89 848 /46,40 %	119 631 /49,01 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	190 308 /98,30 %	214 309 /87,81 %

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

Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Wartość w tys. PLN /udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN /udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN /udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	160 736 /83,03 %	121 473 /49,78 %
- Skarb Państwa	71 242/36,81 %	60 111 /24,63 %
- Listy zastawne, w tym:	29 189 /15,08 %	34 373 /14,09 %
- BPH Bank Hipoteczny S.A.	18 238 /9,42 %	18 188 /7,46 %
- BRE Bank Hipoteczny S.A.	10 951 /5,66 %	16 185 /6,63 %
- Inne, w tym:	60 305 /31,14 %	26 989 /11,06 %
- Polimex Mostostal S.A.	12 187 /6,30 %	-

- Getin Bank S.A.	10 750 /5,55 %	13 231 /5,42 %
- Dom Development S.A.	11 081 /5,72 %	-
- PGF S.A.	10 073 /5,20 %	-
- Ciech S.A.	10 037 /5,18 %	-
- BRE Bank Hipoteczny S.A.	6 177 /3,19 %	-
- PKN Orlen S.A.	-	13 758 /5,64 %

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

Reporter S.A.

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

Aktywa te nie są notowane na aktywnym rynku, w związku z tym zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości Fundusz wyznacza ich wartość w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej w oparciu o przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności i z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości. Tak ustalona wartość obligacji na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku wynosi 3.064 tys. zł.

W sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonym za 2007 rok, Spółka wykazała skumulowaną stratę netto w wysokości 80% innych składników kapitału własnego. Jednocześnie współczynnik płynności na dzień 31 grudnia 2007 roku wyliczony według ww. sprawozdania finansowego wyniósł 0,4. W opinii Spółki strata ta była wynikiem zdarzeń o charakterze jednorazowym i jednocześnie w kwietniu 2008 roku Spółka przedstawiła propozycję planu restrukturyzacyjnego, którego celem była poprawa wyników finansowych w kolejnych latach. Istotnym elementem planu była zmiana harmonogramu płatności zobowiązań wynikających z wyemitowanych obligacji. W drodze rozmów z obligatariuszami pierwotny termin wykupu obligacji, czyli 17 listopada 2008 roku został przesunięty na 17 listopada 2010 roku.

Od 2008 roku Spółka prowadzi program naprawczy w zakresie redukcji kosztów działalności operacyjnej, jak również poprawy efektywności sprzedaży. Działania podjęte przez Spółkę pozwoliły jej wypracować w 2008 roku niewielki zysk (zgodnie ze wstępnym sprawozdaniem finansowym Spółki otrzymanym w lutym 2008 roku przez Fundusz), jak również Spółka dokonała w dniu 17 listopada 2008 roku spłaty bieżących odsetek oraz wykupu 3 sztuk obligacji, o wartości nominalnej 300 tys. zł.

Wycena obligacji posiadanych przez Fundusz na dzień 31 grudnia 2008 roku opiera się na 70% prawdopodobieństwie spłaty zadłużenia przez Spółkę zgodnie z podpisaną „Umową konwersyjną w sprawie zmiany Warunków Emisji Obligacji Serii 1 oraz Serii 2”.

Istnieje niepewność, czy założony harmonogram spłat będzie realizowany przez Spółkę i czy przyjęty program naprawczy przyniesie oczekiwane rezultaty. Niekorzystne zmiany w otoczeniu gospodarczym bądź w samej Spółce mogą wpłynąć na dalszą utratę wartości posiadanych przez Fundusz obligacji.

Fundusz na bieżąco monitoruje informacje napływające ze Spółki, które mogą wpływać zarówno na wzrost, jak i spadek wartości bilansowej obligacji.

Boryszew S.A.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz posiada w portfelu inwestycyjnym 1.000 sztuk obligacji wyemitowanych 30 listopada 2006 roku przez spółkę Boryszew S.A. („Spółka”) o wartości nominalnej 10.000.000 zł, z datą zapadalności na 30 listopada 2009 roku.

Aktywa te nie są notowane na aktywnym rynku, w związku z tym zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości Fundusz wyznacza ich wartość w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej w oparciu o przyszłe przepływy pieniężne oczekiwane w okresie do terminu zapadalności i z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości. Tak ustalona wartość obligacji na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku wynosi 9.254 tys. zł.

W pierwszym półroczu 2008 roku wzrosło zadłużenie Spółki, w szczególności dla okresu zapadalności od 4 kwartału 2008 roku do 2 kwartału 2009 roku do poziomu 754 mln zł, co stanowi połowę całkowitych oprocentowanych zobowiązań finansowych Spółki. Większość zobowiązań to kredyty i pożyczki bankowe, które będą musiały zostać refinansowane, co biorąc pod uwagę obecną politykę banków może być problemem dla Spółki lub może prowadzić do gwałtownego wzrostu kosztu obsługi zadłużenia. Kredyty te zapadają przed datą wykupu posiadanych przez Fundusz obligacji, co naraża Fundusz na ryzyko nieterminowego wykupu, bądź braku wykupu posiadanych obligacji.

Wycena obligacji Spółki posiadanych przez Fundusz na dzień 31 grudnia 2008 roku opiera się na 50% prawdopodobieństwie terminowej spłaty zadłużenia przez Spółkę i 50% prawdopodobieństwie, iż zadłużenie Spółki zostanie spłacone w terminie późniejszym.

Istnieje niepewność, co do możliwości regulowania przez Spółkę swoich zobowiązań, co może wpłynąć na dalszą utratę wartości posiadanych przez Fundusz obligacji.

Fundusz na bieżąco monitoruje informacje napływające ze Spółki, które mogą wpływać zarówno na wzrost, jak i spadek wartości bilansowej obligacji.

Ryzyko walutowe

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani pasywów denominowanych w walutach obcych.

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

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, kie-

rownictwo 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 latach obrotowych kończących się 31 grudnia 2008 i 2007 roku Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

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

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	-259	-98

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

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	-1 023	-215
Odpisy z tytułu utraty wartości dłużnych papierów wartościowych, w tym:		
- obligacji wyemitowanych przez Reporter S.A.	-1 007	0
- obligacji wyemitowanych przez Boryszew S.A.	-194	0
	-813	0

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, I, 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, B, I w wysokości 1,2% średniej wartości aktywów netto Funduszu, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii V w wysokości 0,8% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

	od 01-01-2008 do 31-12-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)
	2 798	2 320

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN	192 516	241 467	160 704
A,B*,I	189 163	238 379	160 704
V	3 353	3 088	0

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w PLN

	31-12-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	31-12-2006 (w tys. PLN)
WAN/JU	207,93	199,49	192,58
A,B*,I	207,92	199,49	192,58
V	208,86	199,59	-

* 15 kwietnia 2008 roku jednostki kategorii B zostały połączone z jednostkami kategorii A

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

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

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

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

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

Warszawa, dnia 2 kwietnia 2009 roku.