

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe funduszu Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ, zarządzanego przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r., które zawiera pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności Funduszu.

Wartość certyfikatu inwestycyjnego na koniec grudnia 2009 roku wyniosła 973,49 zł. W relacji do ceny emisyjnej (1 000 zł) jego wartość zmniejszyła się o 2,7% i jest konsekwencją nieznacznych fluktuacji cen nabytych akcji. Indeks szerokiego rynku, WIG, wzrósł w omawianym okresie o 21,8%. Wartość aktywów netto funduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 35 milionów 145 tysięcy zł.

### Struktura portfela

Na koniec grudnia 2009 roku prawie 65 % wartości portfela było zaangażowanych w akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW). Pozostała część ulokowana była w krótkoterminowych depozytach bankowych. Zgodnie z założeniami Funduszu, jego część akcyjna jest silnie skoncentrowana. Na 31 grudnia 2009 r. portfel Funduszu zawierał osiem spółek. Portfel nie był jeszcze w pełni zaangażowany w akcje, ponieważ wartość rynkowa niektórych interesujących nas spółek znacząco wzrosła w miesiącach poprzedzających lipiec 2009 roku, kiedy to zaczęliśmy zarządzać funduszem. Szczególnie podrożały spółki o niskiej kapitalizacji. Znacząco utrudniło to nam zbudowanie portfela w opisywanym okresie.

### Jakość otwartych pozycji

Proces inwestycyjny Legg Mason jest konserwatywny. Obszar zainteresowań funduszu (akcje), jak też i jego konstrukcja (niewielka dywersyfikacja) powodują, że naszym głównym celem jest i będzie maksymalizacja szans w powtarzalnym osiąganiu ponadprzeciętnych zysków. Dlatego też całą uwagę koncentrujemy na fundamentalnym analizowaniu spółek, ze szczególnym uwzględnieniem ich przewag konkurencyjnych, które są o tyle istotne, że zwiększają prawdopodobieństwo, iż przyszła zyskowność danej spółki będzie ponadprzeciętna. Przewagi konkurencyjne w naszym rozumieniu to na przykład: silna marka, własna baza surowcowa, unikalna logistyka, monopolistyczna pozycja rynkowa czy patenty technologiczne. Wszystkie spółki, w które zainwestowaliśmy Państwa pieniądze mają pewne unikalne przewagi konkurencyjne.

Analizując spółki bacznie przyglądamy się również ich aktywom. Unikamy spółek, których znacząca część aktywów jest niematerialna. Jak uczy historia, wartość tych aktywów jest często aktualizowana w dół i stanowią one źródło strat. Dobrym przykładem jest tu „wartość firmy” – aktywo, które powstaje w przypadku, gdy spółka dokonuje akwizycji innego podmiotu za cenę wyższą od księgowej wartości nabywanego majątku. Liczba spółek, których bilans „pęka w szwach” od pustych aktywów jest obecnie na giełdzie bardzo wysoka.

W dzisiejszych czasach niskich stóp procentowych baczna uwaga zwracamy również na poziom zadłużenia spółek. Im dłużej będzie trwał kryzys lub im szybciej wzrosną stopy procentowe, tym mniejsze będą zdolności firm do spłaty swoich zobowiązań. W samym 2009 roku takie giełdowe spółki jak Monnari, Krosno, Techmex, Odlewnie Polskie czy Duda okazały się niewypłacalne. Spółek, które nie zdołają obsłużyć swoich zobowiązań w 2010 roku prawdopodobnie również nie zabraknie. Wystrzegamy się spółek, których zobowiązania, szczególnie te odsetkowe, stanowią lwią część sumy bilansowej. Z drugiej strony są na giełdzie spółki niezadłużone, wręcz z zapasem gotówki. Pozyskały ją najczęściej w wyniku emisji akcji przeprowadzonych w szczyście koniunktury giełdowej. Będą one miały szansę przejąć aktywa swych zadłużonych konkurentów i zwiększyć udziały rynkowe. Mamy takie spółki w portfelu.

Co również ważne, dobierając spółki do portfela, uważamy, aby nie przepłacać. Jeżeli zapłacimy za dużo, nawet ogromne przewagi konkurencyjne i znakomity bilans nie pomogą nam osiągnąć ponadprzeciętnych stóp zwrotu. Staramy się, aby płacona przez nas cena była jak najniższa w relacji do wartości księgowej przejmowanego przez nas majątku. Jeżeli już płacimy premię, na przykład ze względu na unikalną pozycję rynkową, staramy się, aby wartość premii została pokryta przez zyski przedsiębiorstwa w przeciągu kilku najbliższych lat. W ten sposób staramy się nie przepłacać.

### Co przed nami?

Cały czas koncentrujemy się na zainwestowaniu pozostałej w portfelu gotówki. Naszą intencją jest, by Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ był zaangażowany w 100% w akcjach, ale nie za wszelką cenę. Będziemy więc dalej wnikliwie szukać ciekawych, tanio wycenionych spółek i uważamy, że szykują się spore szanse na ich wyselekcjonowanie. Przed nami okres prawdopodobnie dużej podaży akcji, zarówno ze strony nowych podmiotów (w ramach tzw. IPO, czyli pierwotnych ofert publicznych w obrocie giełdowym), jak i tych już notowanych na GPW. Nie wykluczamy uczestnictwa w nowych emisjach, jednak do nowych spółek, bez giełdowej historii, podchodzimy ostrożnie. Często zarządy i właściciele robią wszystko, by pokazać blaski, o cieniach dowiadujemy się później. Co więcej, uważamy, że wzmożone emisje na rynku pierwotnym nie pozostaną bez wpływu na zachowanie się poszczególnych sektorów i spółek już notowanych na GPW. A więc, powinny zaowocować również ciekawymi okazjami inwestycyjnymi na rynku wtórnym, z których chętnie skorzystamy.

Niezależnie od tego, co będzie się działo w gospodarce oraz na kapryśnym rynku akcji, jako inwestor poszukujący wartości fundamentalnych, patrzymy na najbliższe kwartały z dużym spokojem i sporą dawką optymizmu.

Życzymy Państwu wysokich stóp zwrotu.


Z poważaniem,


Tomasz Jędrzejczak  
Prezes Zarządu

Warszawa, dnia 31 marca 2010 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji §37 ust.1 pkt 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) – Raiffeisen Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (zwanego dalej Funduszem) zarządzanego przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach bankowych i papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających, przedstawionych w rocznym sprawozdaniu finansowym Funduszu, sporządzonym na dzień 31 grudnia 2009 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

  
Magdalena Lisowski  
Pełnomocnik Ogólny  
Raiffeisen Bank Polska S.A.  
C 172

  
Jolanta Janiak  
Pełnomocnik Szczególny  
Raiffeisen Bank Polska S.A.  
D 322

Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przy ul. Pięknej 20, 00-549, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy pod nr KRS 14540, o opłaconym kapitale zakładowym w wysokości PLN 1 168.928 550,00 o numerze NIP: 526-020-58-71

**Raiffeisen Bank Polska S.A.** ul. Piękna 20 • 00-549 Warszawa • Tel. (0-22) 585 20 00  
• Fax (0-22) 585 25 85 • <http://www.raiffeisen.pl>



KPMG Audyt Sp. z o.o.  
ul. Chłodna 51  
00-867 Warszawa  
Poland

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

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Legg Mason Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego 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 2009 r. o wartości 35.360 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2009 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 35.145 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r. wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 957 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r. wykazujące zwiększenie aktywów netto o kwotę 35.145 tys. złotych, rachunek przepływów pieniężnych za okres od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r., wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 12.405 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

### *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 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych 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 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 Akcji Skoncentrowany Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2009 r., wynik z operacji oraz przepływy pieniężne za okres od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r., 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, jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych, 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.

Ponadto stwierdzamy, że sprawozdanie z działalności Funduszu uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia



19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259 z późniejszymi zmianami) i są one zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.

Za KPMG Audyt Sp. z o.o.  
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa  
nr ewidencyjny 458

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

31 marca 2010 r.  
Warszawa

Za KPMG Audyt Sp. z o.o.  
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa  
nr ewidencyjny 458

.....  
David Pozzecco, Dyrektor

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku, o łącznej wartości 35 360 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2009 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 35 145 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 22 lipca 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 957 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 22 lipca 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku.
6. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 22 lipca 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku.
7. Noty objaśniające.
8. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu  
Jacek Treumann

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 31 marca 2010 roku.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### Nazwa Funduszu

Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może zamiast oznaczenia Fundusz Inwestycyjny Zamknięty używać w nazwie skrótu „FIZ”.

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 490 w dniu 22 lipca 2009 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami) i Statutu nadanego mu przez Towarzystwo.

Organem nadzoru właściwym dla Funduszu jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

### Cel inwestycyjny Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz dąży do realizacji celu inwestycyjnego poprzez inwestowanie swoich Aktywów w przeważającej części w akcje. Fundusz realizuje politykę inwestycyjną opartą na fundamentalnej wycenie atrakcyjności poszczególnych lokat i kategorii lokat, dążąc do osiągnięcia stóp zwrotu adekwatnych do poziomu ryzyka podejmowanego przez Fundusz. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

### Lokaty Funduszu

1. Z zastrzeżeniem punktów 7, 8, 9, 10 oraz ograniczeń opisanych w części „Limity inwestycyjne Funduszu” Fundusz może inwestować w lokaty przewidziane w Statucie, w tym:

- 1) akcje oraz dłużne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, na zagranicznych rynkach regulowanych lub zorganizowanych,
- 2) instrumenty rynku pieniężnego,
- 3) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych,
- 4) instrumenty pochodne, z zastrzeżeniem ust. 2 i 3,
- 5) waluty,
- 6) akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2009 r., Nr 185, poz. 1439, zmianami tekst jednolity) bądź udziały w sp. z o. o.,
- 7) listy zastawne.

2. Fundusz może lokować swoje Aktywa w instrumenty pochodne notowane na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym, opiewające na: indeksy giełdowe, akcje, waluty, stopy procentowe.

3. W celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego lub zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot wyłącznie następujące instrumenty pochodne nie będące niewystandaryzowanymi instrumentami pochodnymi:

- 1) walutowe transakcje terminowe,
- 2) transakcje terminowe na stopę procentową (FRA),
- 3) transakcje zamiany stóp procentowych (IRS),
- 4) walutowe transakcje zamiany stóp procentowych (CIRS),
- 5) kontrakty terminowe na indeksy giełdowe i akcje.

4. Fundusz może dokonywać Krótkiej Sprzedaży i udzielać pożyczek papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego na warunkach stosowanych na danym rynku regulowanym i w innych segmentach obrotu.

5. Fundusz lokuje Aktywa w instrumenty rynku pieniężnego w celu zapewnienia płynności i efektywnego zarządzania Funduszem.

6. Fundusz może lokować środki gotówkowe w depozyty bankowe.

7. Fundusz lokuje swoje Aktywa w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.

8. Fundusz lokuje swoje Aktywa w papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Australia, Kanada, Islandia, Japonia, Korea, Meksyk, Nowa Zelandia, Norwegia, Szwajcaria, Turcja, USA lub w następujących państwach niebędących państwami członkowskimi w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych oraz nienależących do OECD: Rosja, Ukraina, Chorwacja, Serbia.

9. Fundusz lokuje swoje Aktywa w akcje oraz dłużne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, na zagranicznych rynkach regulowanych lub zorganizowanych, instrumenty rynku pieniężnego, inne niż niewystandaryzowane instrumenty pochodne, depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub w instytucjach kredytowych, waluty stanowią minimum 80% wartości Aktywów Netto Funduszu.

10. Fundusz lokuje swoje Aktywa w papiery wartościowe nie-dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym, jeżeli prospekt emisyjny, memorandum informacyjne lub inny dokument o podobnym charakterze, przygotowany w związku z oferowaniem przedmiotowych papierów wartościowych, zakłada złożenie wniosku o dopuszczenie tych papierów do obrotu na rynku regulowanym lub zorganizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym lub zorganizowanym wskazanym wśród rynków określonych w ust. 8, w terminie nie dłuższym niż rok.

### Limity inwestycyjne Funduszu

1. Papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu z zastrzeżeniem ust. 4 i 5 poniżej.

2. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych i papierów wartościowych wyemitowanych przez jeden podmiot, będących w portfelu Funduszu nie może przekroczyć 20% Wartości Aktywów Funduszu, a w przypadku listów zastawnych 25% Wartości Aktywów Funduszu. Przy obliczaniu limitów, o których mowa w zdaniu poprzedzającym, papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem krótkiej sprzedaży nie pomniejszają wartości lokat w dany papier wartościowy lub instrument rynku pie-

niężnego, a papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem udzielonej pożyczki powiększają łączną wartość lokat w dany papier wartościowy lub instrument rynku pieniężnego. Przy obliczaniu limitów, o których mowa w niniejszym ustępie, pod uwagę bierze się sumę wartości bezwzględnej lokat w dany papier wartościowy lub instrument rynku pieniężnego. Łączna wartość papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego będących przedmiotem krótkiej sprzedaży nie może przekroczyć 50% Wartości Aktywów Funduszu.

3. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny w rozumieniu ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych (Dz. U. z 2003 r. Nr 99, poz. 919)

4. Ograniczenia, o których mowa w ust. 1 i 2, nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.

5. Nie więcej niż 20% Aktywów Funduszu może być lokowane w akcje spółek, które nie są spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, przy czym wielkość zaangażowania w akcje pojedynczej spółki, która nie jest spółką publiczną, nie będzie przekraczać 10% Aktywów Funduszu. Nie więcej niż 20% Aktywów Funduszu może być lokowane w udziały w sp. z o.o., przy czym wielkość zaangażowania w udziały jednej spółki z o.o., w której udziały Fundusz lokuje swoje Aktywa, nie będzie przekraczać 10% Aktywów Funduszu. Łączne zaangażowanie w akcje spółek, które nie są spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz w udziały w sp. z o.o. nie będzie przekraczać 20% Aktywów Funduszu.

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

7. Waluta obca jednego państwa lub euro nie może stanowić więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu.

8. Dopuszczalna łączna wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez Fundusz wynosi 50% wartości Aktywów Funduszu.

9. Emisja obligacji może nastąpić do wysokości nie większej niż 15% wartości Aktywów Funduszu. Emisja obligacji przez Fundusz może nastąpić wyłącznie w trybie przewidzianym w Ustawie o Ofercie Publicznej.

#### **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. Na dzień 31 grudnia 2009 r. jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

#### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 22 lipca 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2009 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.

#### **Serie certyfikatów inwestycyjnych**

W dniach 4-30 czerwca 2009 r. odbyła się pierwsza emisja certyfikatów inwestycyjnych serii A, w której Fundusz wyemitował 36 102 certyfikaty inwestycyjne i zebrał 36 102 000 zł aktywów.

Certyfikaty inwestycyjne serii A są przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W dniu 8 grudnia 2009 roku Zarząd Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych podjął uchwałę w sprawie emisji certyfikatów inwestycyjnych serii B w drodze oferty publicznej.

Warszawa, dnia 31 marca 2010 roku.



## WYBRANE DANE FINANSOWE

(w tys. zł z wyjątkiem liczby zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych przedstawionych w sztukach, wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny oraz wyniku z operacji na certyfikat inwestycyjny odpowiednio w zł oraz w EURO)

WYBRANE DANE FINANSOWE	w PLN	w EURO
I. Przychody z lokat	454	109
II. Koszty Funduszu netto	825	198
- Koszty pokrywane przez Towarzystwo	6	1
III. Przychody z lokat netto	-371	-89
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	-115	-28
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	-471	-113
VI. Wynik z operacji	-957	-230
VII. Zobowiązania	219	53
VIII. Aktywa	35 364	8 608
IX. Aktywa netto	35 145	8 555
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	36 102	
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	973,49	236,96
XII. Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	-26,51	-6,37

Dane finansowe przedstawione w punktach od I do VI oraz XII dotyczą rachunku wyniku z operacji i zostały przeliczone na EURO według średniej arytmetycznej średnich kursów wyliczanych przez NBP dla EURO obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w okresie sprawozdawczym. Średni kurs wynosi 4,1629.

Dane finansowe przedstawione w punktach VII, VIII, IX oraz XI zostały przeliczone na EURO według średniego kursu NBP na dzień 31 grudnia 2009 r. i wynosi 4,1082.

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	31-12-2009		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	23 424	22 953	64,91%
Warranty subskrypcyjne			
Prawa do akcji			
Prawa poboru			
Kwity depozytowe			
Listy zastawne			
Dłużne papiery wartościowe			
Instrumenty pochodne			
Jednostki uczestnictwa			
Certyfikaty inwestycyjne			
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą			
Wierzytelności			
Dane finansowe przedstawione w punktach VII, VIII, IX oraz XI zostały przeliczone na EURO według średniego kursu NBP na dzień 31 grudnia 2009 r. i wynosi 4,1082.			
Depozyty	12 405	12 407	35,08%
Waluty			
Nieruchomości			
Statki morskie			
Inne			
Suma	35 829	35 360	99,99%

\* Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 22 lipca 2009 r.

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			842 846		23 424	22 953	64,91%
ELEKTROTIM							
PLELEKT00016	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	271 647	Polska	3 442	3 523	9,96%
INDYKPOL							
PLINDKP00013	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	53 119	Polska	3 194	2 736	7,74%
INSTAL KRAKÓW							
PLINSTK00013	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	225 000	Polska	3 743	3 757	10,63%
KOGENERACJA							
PLKGNRC00015	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	50 000	Polska	3 909	3 930	11,11%
KRUSZWICA							
PLKRUSZ00016	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	63 475	Polska	3 639	3 793	10,72%
BOGDANKA							
PLLWBGD00016	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	50 000	Polska	3 507	3 550	10,04%
REMAK							
PLREMAK00016	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	29 605	Polska	1 058	742	2,10%
TIM							
PLTIM0000016	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	100 000	Polska	932	922	2,61%

## DEPOZYTY

Tabela uzupełniająca

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. 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					12 404 843,22	12 405	12 406 847,28	12 407	35,08%
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Raiffeisen Bank Polska S.A	Polska	PLN	3,22%	4 843,22	5	4 843,22	5	0,01%
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Raiffeisen Bank Polska S.A	Polska	PLN	2,95%	12 400 000,00	12 400	12 402 004,06	12 402	35,07%

## BILANS

(w tys. zł za wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych i wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny\*  
oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w zł.)

Lp. Bilans	31-12-2009
I. Aktywa	35 364
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0
2. Należności	4
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	22 953
– dłużne papiery wartościowe	0
– akcje	22 953
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	12 407
– dłużne papiery wartościowe	0
– depozyty	12 407
6. Nieruchomości	0
7. Pozostałe aktywa	0
II. Zobowiązania	219
III. Aktywa netto (I-II)	35 145
IV. Kapitał funduszu	36 102
1. Kapitał wpłacony	36 102
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	0
V. Dochody zatrzymane	-486
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-371
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk/strata ze zbycia lokat	-115
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-471
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	35 145
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	36 102
Liczba certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów	36 102
Seria A	36 102
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii A	973,49
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	73 102
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	973,49

\* Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 22 lipca 2009 r.

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

## RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tys. zł z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny w zł)\*

Lp. Opis	od 22-07-2009 do 31-12-2009
I. Przychody z lokat	454
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	190
2. Przychody odsetkowe	264
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0
5. Pozostałe	0
II Koszty funduszu	831
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	697
2. Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3. Opłaty dla depozytariusza	20
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	23
6. Usługi w zakresie rachunkowości	43
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
8. Usługi prawne	12
9. Usługi wydawnicze w tym poligraficzne	25
10. Koszty odsetkowe	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0
13. Pozostałe	11
III Koszty pokrywane przez Towarzystwo	6
IV Koszty funduszu netto (II-III)	825
V Przychody z lokat netto (I-IV)	-371
VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-586
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-115

z tytułu różnic kursowych	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-471
z tytułu różnic kursowych	0
VII Wynik z operacji (V+/-VI)	-957
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	-26,51
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	-26,51

\* Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 22 lipca 2009 r.

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 22-07-2009 do 31-12-2009
I. Zmiana wartości aktywów netto	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego*	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-957
a) przychody z lokat netto	-371
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-115
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-471
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-957
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	36 102
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych)	36 102
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)	0
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4±5)	35 145
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	35 145
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	36 384
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	36 102
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	36 102
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0
c) saldo zmian	36 102
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności Funduszu:	36 102
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	36 102
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0
c) saldo zmian	36 102
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	73 102
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego**	1 000,00
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	973,49
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym w ujęciu rocznym	-5,94%
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	969,01
	30.12.2009
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	1 024,82
	30.09.2009
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)	973,49
	31.12.2009
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	973,49
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto w ujęciu rocznym, w tym:	
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,29%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,12%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,26%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%

\* Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 22 lipca 2009 r.

\*\* cena emisyjna certyfikatu inwestycyjnego

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

## RACHUNEK PRZEPEŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

(w tys. zł)\*

Lp. Opis	od 22-07-2009 do 31-12-2009
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I-II)</b>	<b>-23 697</b>
I. Wpływy	41 807
1. Z tytułu posiadanych lokat	443
2. Z tytułu zbycia składników lokat	41 363
3. Pozostałe	1
II. Wydatki	65 504
1. Z tytułu posiadanych lokat	0
2. Z tytułu nabycia składników lokat	64 892
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	536
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
5. Z tytułu opłat dla depozytariusza	16
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0
7. Z tytułu opłat za zezwolenie oraz opłat rejestracyjnych	23
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	15
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
10. Z tytułu usług prawnych	12
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0
12. Pozostałe	10
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>36 102</b>
I. Wpływy	36 102
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa albo wydania certyfikatów inwestycyjnych	36 102
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0
4. Odsetki	0
5. Pozostałe	0
II. Wydatki	0
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa albo wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	0
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
7. Odsetki	0
8. Pozostałe	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0
<b>D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B)</b>	<b>12 405</b>
<b>E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego</b>	<b>0</b>
<b>F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D)**</b>	<b>12 405</b>

\* Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 22 lipca 2009 r.

\*\* Saldo na koniec okresu sprawozdawczego prezentowane w rachunku przepływów pieniężnych składa się z sumy środków na rachunkach bankowych oraz wartości według ceny nabycia depozytów. Depozyty bankowe ujęte w Bilansie Funduszu są prezentowane łącznie z należnymi odsetkami

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), zwane dalej Rozporządzeniem o rachunkowości funduszy, oraz sporządził powyższe sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami).

#### Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2009 roku jest pierwszym sprawozdaniem finansowym Funduszu. W niniejszym sprawozdaniu finansowym nie występują dane porównywalne.

#### 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, które nie stanowią 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.

Przystępujące prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa poboru. Niewykorzystane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte po wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa. Przystępujące prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.

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

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

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

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

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

1. Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz ustala Wartość Aktywów Netto Funduszu oraz Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny w każdym Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego. Jednak w przypadku wystąpienia okoliczności, za które Fundusz nie odpowiada, a które uniemożliwiają prawidłową wycenę istotnej, w opinii Towarzystwa lub Depozytariusza, części Aktywów Funduszu zgodnie z zasadami określonymi w Rozdziale VII Statutu, Fundusz, w uzgodnieniu z Depozytariuszem, może odstąpić od ustalenia Wartości Aktywów Netto oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat w tym Dniu Wyceny. W takiej sytuacji dniem ustalenia Wartości Aktywów Netto oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat będzie pierwszy Dzień Roboczy następujący po ustaniu przyczyny, z powodu, której Fundusz odstąpił od ustalenia Wartości Aktywów Netto oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat. W takim przypadku Fundusz niezwłocznie zawiadamia Komisję o przyczynach zawieszenia wyceny Wartości Aktywów Netto oraz ustalania Wartości Certyfikatu.

2. Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) w Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

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

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

Wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę certyfikatów inwestycyjnych, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.

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

- 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:
    - a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,
    - b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt. 1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,
  - 2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 4,
  - 3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w ust. 4.
2. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:
- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
  - zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - ceny są podawane do publicznej wiadomości.
3. Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23:00.
4. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, o której mowa w ust. 1 pkt. 2) i 3) uznaje się wartość wyznaczoną według następującej kolejności, na podstawie:
- 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na BondSpot S.A., a w przypadku jego braku,
  - 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku,
  - 3) wartości składnika lokat oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, a w przypadku jej braku,
  - 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku jej braku,
  - 5) właściwego modelu składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.
5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku



- głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.
6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 7 i 9 wycenia się według:
    - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
    - 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej określonej w ust. 4.
  7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego dotychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
  8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
  9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po 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 wycenienie bieżącej wartości oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych wymaga dokonania przez kierownictwo szacunków opartych na określeniu różnych możliwych scenariuszy związanych z oczekiwanymi przyszłymi przepływami pieniężnymi, jak również ocenie prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Metodologia i założenia wykorzystywane przy ustalaniu poziomu utraty wartości są regularnie przeglądane i uaktualniane w razie potrzeby.

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

### Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

## Nota nr 2 – Należności

	31-12-2009 (w tys. PLN)
Pozostałe należności w tym:	4
Koszty pokrywane przez Towarzystwo	4
Suma	4

## Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2009 (w tys. PLN)
Z tyt. nabytych aktywów	0
Z tyt. wpłat na certyfikaty inwestycyjne	0
Z tyt. wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0
Z tyt. rezerw, w tym:	166
– na wynagrodzenie Towarzystwa	161
– na pozostałe koszty Funduszu	5
Pozostałe, w tym	53
– usługi w zakresie rachunkowości	28
– usługi wydawnicze w tym poligraficzne	25
Suma	219

## Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne i ich ekwiwalenty znajdowały się na rachunkach w Raiffeisen Bank Polska S.A. Wszystkie środki i ich ekwiwalenty były denominowane w zł.

Na dzień bilansowy Fundusz posiadał 12 405 tys. zł w depozytach bankowych. Depozyty bankowe prezentowane są w Bilansie Funduszu łącznie z należnymi odsetkami.

W okresie sprawozdawczym Fundusz utrzymywał na rachunkach bankowych średni poziom środków pieniężnych w wysokości 22 738 tys. zł.

## Nota nr 5 – Ryzyka

### Ryzyko stopy procentowej

W okresie sprawozdawczym ryzyko wynikające ze zmiany stóp procentowych było nieistotne. Fundusz lokował swoje aktywa wyłącznie w akcje i depozyty bankowe.

### Ryzyko kredytowe

W okresie sprawozdawczym ryzyko kredytowe było nieistotne. Fundusz lokował swoje aktywa wyłącznie w akcje i depozyty bankowe.

### Ryzyko płynności

Fundusz inwestuje w składniki lokat o dużej płynności, głównie w akcje, które są przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, w związku z tym należy przyjąć, że w okresie sprawozdawczym ryzyko płynności było nieistotne.

### Ryzyko walutowe

Wszystkie aktywa netto są denominowane w zł. W okresie sprawozdawczym ryzyko walutowe nie występowało.

## Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 22 lipca 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku. Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2009 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 22 lipca 2009 roku do 31 grudnia 2009 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 22 lipca 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

## Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

W okresie sprawozdawczym wszystkie aktywa i zobowiązania Funduszu były denominowane w zł.

## Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu certyfikatów inwestycyjnych.

### Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 22.07.2009 do 31.12.2009 (w tys. zł)
Akcje	- 115

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

	od 22.07.2009 do 31.12.2009 (w tys. zł)
Akcje	- 471

## Nota nr 11 - Koszty Funduszu

1. Towarzystwo jest uprawnione do pobierania stałego wynagrodzenia za zarządzanie Funduszem.
2. Wynagrodzenie stałe naliczane jest w wysokości nie wyższej niż 5% rocznie. Wynagrodzenie stałe naliczane jest w każdym Dniu Wyceny i za każdy dzień roku liczonego jako 360 dni. Podstawę naliczania wynagrodzenia stałego, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, stanowi Wartość Aktywów Netto z poprzedniego Dnia Wyceny.
3. Wynagrodzenie Towarzystwa pobierało wynagrodzenie stałe w wysokości 5% Wartości Aktywów Netto. Od 1 września 2009 r. Towarzystwo pobiera wynagrodzenie stałe w wysokości 4,5% Wartości Aktywów Netto.
3. Wynagrodzenie Towarzystwa nie obejmuje podatku od towarów i usług. Na mocy art. 43 ust. 1 pkt 12 lit. a ustawy z dnia 11 marca 2004 roku o podatku od towarów i usług, zwolnione od podatku są usługi zarządzania funduszami inwestycyjnymi. W przypadku zmiany obowiązującego stanu prawnego, wynagrodzenie zostanie podwyższone o wartość należnego podatku od towarów i usług, zgodnie z przepisami obowiązującymi w momencie powstania obowiązku podatkowego.

### Opłata za zarządzanie

	od 22.07.2009 do 31.12.2009 (w tys. zł)
	697

Warszawa, dnia 31 marca 2010 roku.

## INFORMACJA DODATKOWA

### Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia wydawania lub wykupywania certyfikatów inwestycyjnych lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

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 sprawozdaniu nie występują dane porównywalne. Niniejsze sprawozdanie jest pierwszym rocznym sprawozdaniem finansowym Funduszu

Warszawa, dnia 31 marca 2010 roku.

## OŚWIADCZENIE

- 1) Wedle najlepszej wiedzy Zarządu Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. roczne sprawozdanie finansowe sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny odzwierciedla sytuację majątkową i finansową funduszu Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz jego wynik z operacji.
- 2) Wedle najlepszej wiedzy Zarządu Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. sprawozdanie z działalności funduszu Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.
- 3) Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych i dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego funduszu Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania sprawozdania Funduszu, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa polskiego.

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu  
Jacek Treumann

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 31 marca 2010 roku

**Sprawozdanie z działalności**  
**LEGG MASON AKCJI SKONCENTROWANY Fundusz Inwestycyjny Zamknięty**  
**za okres od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r.**

**1. Informacje określone w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223, z późniejszymi zmianami) – istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocena uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń**

**1.1. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w roku obrotowym 2009, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego.**

Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ”, „Fundusz”) został zarejestrowany 22 lipca 2009 roku, a 14 sierpnia 2009 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę o wprowadzeniu do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 36.102 certyfikatów inwestycyjnych serii A Funduszu, tj. wszystkich certyfikatów wyemitowanych przez Fundusz.

W dniu 8 grudnia 2009 roku Zarząd Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych („Towarzystwo”) podjął uchwałę w sprawie emisji certyfikatów inwestycyjnych serii B w drodze oferty publicznej.

W 2009 roku Fundusz rozpoczął budowę swojego portfela inwestycyjnego. Na dzień 31 grudnia 2009 roku 65 % wartości portfela było zaangażowanych w akcje ośmiu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Do dnia 31 sierpnia 2009 roku wysokość wynagrodzenia pobieranego przez Towarzystwo za zarządzanie Funduszem wynosiła 5% rocznie. Od dnia 1 września 2009 roku wynagrodzenie to wynosi 4,5% rocznie i obliczane jest zgodnie ze Statutem Funduszu.

**1.2. Przewidywany rozwój Funduszu.**

Fundusz będzie inwestował środki zgodnie z założeniami inwestycyjnymi przedstawionymi uczestnikom Funduszu. Intencją Funduszu jest, aby całość aktywów zaangażowana była w akcje, jak również pozostawała silnie skoncentrowana.

**1.3. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.**

Nie dotyczy.

**1.4. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.**

W dniach 4-30 czerwca 2009 r. odbyła się pierwsza emisja certyfikatów inwestycyjnych serii A, w której Fundusz wyemitował 36.102 certyfikaty inwestycyjne i zebrał 36.102.000 zł aktywów. W dniu otwarcia ksiąg rachunkowych Funduszu tj. 3 sierpnia 2009 r. wartość aktywów

netto Funduszu wynosiła 36.109 tys. zł. W okresie od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r. Fundusz osiągnął wynik z operacji w wysokości -957 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2009 r. wartość aktywów netto funduszu wynosiła 35.145 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 973,49 zł. W okresie od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny funduszu spadła o 2,7 %.

Przewiduje się, iż sytuacja finansowa Funduszu będzie stabilna. Fundusz nie planuje zaciągania zobowiązań.

**1.5. Nabycie certyfikatów własnych.**

W okresie objętym sprawozdaniem Fundusz nie nabywał certyfikatów własnych.

**1.6. Instrumenty finansowe (opis ryzyka – zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie jest narażony Fundusz – opis przyjętych przez Fundusz celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń).**

Na dzień 31 grudnia 2009 r. 65 % wartości portfela Funduszu zaangażowanych było w akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Na ryzyko zmiany cen instrumentów znajdujących się w portfelu wpływ przede wszystkim mają następujące ryzyka:

- ryzyko makroekonomiczne,
- ryzyko rynku akcji,
- ryzyko upadłości przedsiębiorstwa.

Ryzyka te zostały opisane w pkt. 3 niniejszego sprawozdania.

Ryzyka wymienione powyżej są optymalizowane zgodnie z założeniami Funduszu.

**1.7. Stosowanie zasad ładu korporacyjnego.**

Nie ma zastosowania. Fundusz nie stosuje zasad ładu korporacyjnego.

**2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Funduszu i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności Funduszu przynajmniej w najbliższym roku obrotowym.**

Na dzień 31 grudnia 2009 r. wartość aktywów netto funduszu wynosiła 35,145 tys. zł, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 973,49 zł. W okresie od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny funduszu spadła o 2,7 % co jest konsekwencją nieznacznych fluktuacji cen nabytych akcji. Na dzień 31 grudnia 2009 r. aktywa Funduszu zaangażowane były w akcje jedynie w 65 %, ponieważ wartość rynkowa niektórych interesujących spółek wzrosła w miesiącach poprzedzających lipiec 2009 r., kiedy to nastąpiło rozpoczęcie zarządzania Funduszem. W szczególności podrożały spółki o niskiej kapitalizacji, co znacząco utrudniło zbudowanie portfela w okresie do 31 grudnia 2009 r.

Fundusz wciąż koncentruje się na zainwestowaniu pozostałej części gotówki. Intencją Funduszu jest, aby 100 % aktywów zaangażowanych było w akcjach.

### **3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony.**

Fundusz prowadzi aktywną politykę inwestycyjną cechującą się znacznym ryzykiem systematycznym typowym dla instrumentów udziałowych, a w szczególności wysokim ryzykiem relatywnym w stosunku do stopy odniesienia jaką jest WIG. Realizacja celu inwestycyjnego Funduszu jest związana w głównej mierze z odpowiednim doбором spółek do portfela. Nietrafione decyzje inwestycyjne mogą mieć negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu.

#### **Ryzyko inwestycyjne portfela lokat Funduszu.**

##### **Ryzyko makroekonomiczne**

Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu jest zależna od wielu czynników makroekonomicznych obejmujących zarówno gospodarkę polską jak i globalną (m.in. tempo wzrostu gospodarczego, stopa inflacji, deficyt budżetowy, poziom bezrobocia, polityka pieniężna). Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym mogą mieć negatywny wpływ na wartość aktywów netto Funduszu.

Szeroki zakres instrumentów oraz rynków, na których Fundusz może inwestować swoje aktywa, jak również możliwość otwierania krótkich pozycji mogą powodować, że zależności pomiędzy otoczeniem makroekonomicznym a wartością lokat Funduszu osiągną wysoki poziom złożoności. Powoduje to, że nie jest możliwe syntetyczne i proste przedstawienie zależności wartości lokat Funduszu od poszczególnych parametrów ekonomicznych.

##### **Ryzyko rynkowe**

Ryzyko to wiąże się z możliwością spadku wartości aktywów netto na certyfikat w wyniku niekorzystnych zmian cen rynkowych instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu. Istotne czynniki ryzyka związane z poszczególnymi rynkami, na których Fundusz będzie lokował swoje aktywa, zostały wymienione poniżej:

##### **– Ryzyko rynku akcji**

Ryzyko to występuje w odniesieniu do lokat Funduszu mających za przedmiot akcje oraz instrumenty pochodne oparte na akcjach bądź giełdowych indeksach akcji. Fundusz inwestuje minimalnie 60% wartości aktywów netto w akcje. Koniunktura na rynku akcji może podlegać znaczącym wahaniom zarówno z powodów fundamentalnych (ryzyko makroekonomiczne – powyżej), jak i z przyczyn o charakterze technicznym (aktywność spekulacyjna). Niekorzystne zmiany koniunktury mogą mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z lokaty na rynku akcji, a tym samym na wartość aktywów netto na certyfikat. Ponieważ Fundusz może lokować swoje aktywa na zagranicznych rynkach akcji, ryzyko rynku akcji obejmuje również ryzyko związane ze zmianami koniunktury giełdowej na tych rynkach. Ponadto, podobne zachowanie się rynków akcji w poszczególnych krajach sprawia, że dywersyfikacja pomiędzy rynkami akcji różnych krajów nie pozwala na wyeliminowanie globalnego ryzyka rynku akcji. Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza otwieranie krótkich pozycji na rynku akcji (krótka pozycja pozwala zarabiać na spadkach, ale przynosi straty w przypadku wzrostu cen). Otwarcie krótkich pozycji może powodować, że zależność pomiędzy zmianami koniunktury giełdowej a wartością lokat Funduszu przyjmie charakter odwrotny – tzn. istnieje możliwość spadku wartości aktywów netto na skutek wzrostów cen na rynku akcji.

W kontekście ogólnoświatowej trudnej sytuacji na rynkach finansowych oraz opisanej w Statucie polityce inwestycyjnej Funduszu, zgodnie z którą zaangażowanie w akcje nie będzie mniejsze niż 60% wartości aktywów Funduszu, istnieje ryzyko dalszego spadku cen akcji oraz zwiększenie zmienności instrumentów mogących stanowić lokaty Funduszu. W konsekwencji, może to doprowadzić do znaczącego spadku wartości aktywów Funduszu.

##### **– Ryzyko stóp procentowych**

Jednym z najważniejszych aspektów ryzyka stóp procentowych jest odwrotna zależność pomiędzy wartością instrumentów dłużnych (np. dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego) a poziomem stóp procentowych. Oznacza to, że wzrost stóp procentowych przełoży się na spadek wartości lub cen takich instrumentów, co może mieć niekorzystny wpływ na wartość lokat Funduszu.

Przedmiotem lokat Funduszu mogą być również instrumenty pochodne oparte na dłużnych papierach wartościowych lub instrumentach rynku pieniężnego. Ich konstrukcja może powodować odmienny (w tym także odwrotny) od opisanego powyżej wpływ zmian stóp procentowych na wartość lokat Funduszu. Ryzyko stóp procentowych nie ogranicza się w przypadku Funduszu wyłącznie do krajowych stóp procentowych. Ponieważ Fundusz może lokować swoje aktywa w instrumenty dłużne denominowane w walutach obcych, ryzyko to obejmuje również zagraniczne stopy procentowe.

Jeżeli Fundusz zaciągnie zobowiązania, które będą oprocentowane według stopy zmiennej, to wzrost stóp procentowych może mieć niekorzystny wpływ na wysokość odsetek płaconych od zobowiązań Funduszu.

## – Ryzyko walutowe

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza lokowanie aktywów Funduszu w waluty obce, w instrumenty denominowane w walutach obcych oraz otwieranie pozycji w instrumentach pochodnych, dla których instrumentem bazowym jest waluta obca. Inwestycje takie wiążą się z ryzykiem poniesienia przez Fundusz strat na skutek niekorzystnych zmian kursów walut obcych.

## Ryzyko związane z inwestowaniem w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi oraz w udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością

Najważniejszym aspektem ryzyka przy inwestycji w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. 2009 r. nr 185 poz. 1439, tekst jednolity), zwana dalej Ustawą o Ofercie Publicznej, bądź w udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością jest niska płynność lokat (ryzyko to zostało opisane poniżej). Ponadto podmioty działające w takiej formie prawnej cechują się zazwyczaj mniejszą niż w przypadku spółek akcyjnych skalą działalności, a co za tym idzie – mniejszą stabilnością prowadzonej działalności gospodarczej, co z kolei oznacza większe ryzyko dla posiadaczy udziałów niż w przypadku inwestycji w spółki akcyjne. Nieudane inwestycje w udziały mogą się wiązać z istotnym spadkiem wartości takich lokat. Ryzyko związane z inwestowaniem w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, bądź w udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością jest ograniczone limitem inwestycyjnym (do 20% wartości aktywów Funduszu oddzielnie dla akcji spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, przy czym nie więcej niż 10% w akcje pojedynczego emitenta lub udziały jednej spółki z o.o., a łączne zaangażowanie w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz w udziały w sp. z o.o. nie będzie przekraczać 20% aktywów Funduszu).

## Ryzyko dźwigni finansowej

Mechanizm dźwigni finansowej polega na pożyczaniu kapitału w celu jego dalszej inwestycji. Powodem stosowania dźwigni finansowej jest dążenie do zwielokrotnienia zysków, jednakże w przypadku nietrafnych decyzji inwestycyjnych stosowanie dźwigni finansowej może prowadzić do zwielokrotnienia strat w porównaniu do inwestycji, które nie korzystają z tego mechanizmu.

## Ryzyko płynności lokat

Ograniczona płynność powoduje, iż mogą występować trudności z szybką sprzedażą lub nabyciem określonych kategorii lokat lub też transakcje takie mogą być zrealizowane jedynie po cenach znacząco odbiegających od cen rynkowych, co może negatywnie wpływać na rentowność takich lokat, a tym samym na osiągnięte przez Fundusz stopy zwrotu. Ryzyko płynności lokat jest szczególnie duże w przypadku dokonywania lokat w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, bądź udziały

w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz inne niż zdematerializowane papiery wartościowe.

## Ryzyko kredytowe (niewypłacalności)

Inwestycje Funduszu w instrumenty dłużne obciążone są ryzykiem niewypłacalności emitentów tych instrumentów w zależności od ich wiarygodności kredytowej i związanym z tym ryzykiem częściowej lub całkowitej utraty wartości danych składników aktywów przez Fundusz. Zmiany pozycji finansowej emitenta lub perspektywy jego rozwoju mogą skutkować spadkiem ceny wyemitowanych przez ten podmiot instrumentów dłużnych, a tym samym pogorszeniem rentowności inwestycji w dany instrument, co może negatywnie wpływać na wartość aktywów netto na certyfikat. Ryzyko kredytowe związane jest również z możliwością niewywiązywania się ze swoich zobowiązań przez kontrahentów, z którymi Fundusz będzie zawierał umowy mające za przedmiot pożyczki papierów wartościowych. Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji zobowiązań przez kontrahenta mogą oznaczać poniesienie strat przez Fundusz.

## Ryzyko instrumentów pochodnych

Instrumenty pochodne mogą być wykorzystywane przez Fundusz:

- w celu ograniczenia ryzyka związanego ze zmianą kursów instrumentów bazowych;
- w celach inwestycyjnych.

Zabezpieczenie pozycji w instrumentach bazowych za pomocą instrumentów pochodnych ogranicza ryzyko, gdy oczekiwana jest niekorzystna zmiana kursów instrumentów bazowych – zabezpieczenie to może jednak zniwelować ewentualne zyski z lokaty w instrumenty bazowe. Wykorzystywanie instrumentów pochodnych do celów inwestycyjnych wiąże się z występowaniem ryzyka rynkowego charakterystycznego dla instrumentów bazowych (ryzyka rynkowe zostały opisane powyżej). Nieudane transakcje mogą mieć niekorzystny wpływ na wyniki inwestycyjne Funduszu. Istotnym aspektem ryzyka w przypadku takich transakcji jest ponadto ryzyko dźwigni finansowej. Stosowanie instrumentów pochodnych w transakcjach arbitrażowych wiąże się z ograniczonym ryzykiem, ponieważ ze swej natury transakcje arbitrażowe to takie, które umożliwiają osiągnięcie zysków przy minimalnym ryzyku inwestycyjnym. Składnikiem ryzyka instrumentów pochodnych jest również ryzyko niedopasowania wyceny instrumentu pochodnego do wyceny instrumentu bazowego. Wiąże się ono z tym, że cena rynkowa instrumentu pochodnego może się okresowo różnić od wartości teoretycznej tego instrumentu (wartość teoretyczna instrumentu pochodnego równa jest takiej jego cenie, przy której nie ma możliwości zawierania transakcji arbitrażowych) i różnica ta może pogorszyć rentowność inwestycji Funduszu w dany instrument pochodny w porównaniu z rentownością inwestycji w instrument bazowy w tym samym czasie. Specyficzne rodzaje ryzyk związanych z instrumentami pochodnymi:

- a) ryzyko rynkowe związane ze zmiennością notowań instrumentów pochodnych. Znaczne zaangażowanie w instrumenty pochodne Funduszu, powoduje, że ryzyko to jest wysokie,

- b) ryzyko niedopasowania wyceny instrumentu bazowego i pochodnego, występuje głównie w przypadku zabezpieczenia portfela inwestycji, jego skala nie będzie w sposób istotny wpływać na wyniki i aktywa Funduszu,
- c) ryzyko rozliczenia transakcji – jest to ryzyko wynikające z możliwości wystąpienia opóźnień lub błędów w rozliczaniu transakcji mających za przedmiot instrumenty pochodne. Fundusz ogranicza to ryzyko przez lokowanie aktywów w instrumenty pochodne na zasadach ograniczonych w art. 20 ust. 2 i 3 Statutu,
- d) ryzyko płynności instrumentów pochodnych – Fundusz ogranicza ryzyko płynności poprzez lokowanie aktywów przede wszystkim na rynkach instrumentów pochodnych charakteryzujących się dużą płynnością,
- e) ryzyko kursowe związane z walutą instrumentu bazowego – w przypadku inwestycji w instrument pochodny, którego instrument bazowy występuje w walucie obcej, istnieje ryzyko związane ze zmiennością danej waluty.

#### **Ryzyko związane z Krótką Sprzedażą akcji**

Krótką Sprzedaż jest specyficznym rodzajem transakcji umożliwiającym wykorzystanie spadków cen papierów wartościowych. Otwarcie pozycji polega na tym, że sprzedaje się uprzednio pożyczone papiery wartościowe. Zamknięcie pozycji polega na tym, że papiery wartościowe nabywa się, a następnie zwraca podmiotowi, od którego zostały pożyczone. Transakcja przynosi zysk, jeżeli papiery wartościowe będące przedmiotem Krótkiej Sprzedaży zostały odkupione po cenie niższej od ceny, po której zostały wcześniej sprzedane. W przeciwnym przypadku transakcja przynosi stratę. Z transakcjami Krótkiej Sprzedaży może wiązać się ryzyko polegające na tym, że podmiot, od którego papiery wartościowe zostały pożyczone może zażądać ich zwrotu (jeżeli umowa pożyczki zawarta z tym podmiotem na to zezwała), zmuszając tym samym Fundusz do zamknięcia pozycji w niekorzystnym momencie, co może mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z takiej lokaty, a tym samym na wartość aktywów netto na certyfikat.

#### **Ryzyko rozliczenia oraz ryzyko transferów pieniężnych (ryzyko operacyjne)**

Błędne lub opóźnione rozliczenie zawartej przez Fundusz transakcji może przyczynić się do odstępstwa od realizowanej polityki inwestycyjnej, a w konsekwencji – do pogorszenia rentowności lokat Funduszu.

Ryzyko transferów pieniężnych jest niezależne od Funduszu i jest związane z funkcjonowaniem rozliczeń w sektorze finansowym. Ten czynnik ryzyka może wpływać na rentowność lokat Funduszu w sposób analogiczny do ryzyka rozliczenia transakcji.

Ze względu na specyfikę instrumentów pochodnych (efekt dźwigni finansowej, możliwość zajmowania krótkiej pozycji, poziom skomplikowania wyceny tych instrumentów) ryzyko operacyjne przy dokonywaniu transakcji tymi instrumentami mają większe znaczenie niż w przypadku pozostałych instrumentów finansowych.

#### **Ryzyko upadłości przedsiębiorstwa**

Ryzyko to dotyczy zarówno spółek niepublicznych, jak i publicznych o różnej formie prawnej. Ze względu na

możliwość wystąpienia bankructwa w każdym przedsiębiorstwie istnieje ryzyko, iż wartość lokat przedsiębiorstwa będącego w upadłości może się znacząco obniżyć lub spaść do zera. Fundusz będzie monitorował działalność spółek, których akcje będzie posiadaczem.

#### **Ryzyko związane z wykorzystywanymi przez Fundusz wehikułami inwestycyjnymi**

W przypadku wykorzystania przez Fundusz wehikułu inwestycyjnego, istnieje ryzyko płynności oraz problemów z ustaleniem wartości na potrzeby wyceny takiego wehikułu. Fundusz będzie unikał wykorzystywania wehikułów inwestycyjnych o ograniczonej płynności i niemożności ustalania wartości na potrzeby wyceny.

#### **Ryzyko związane z wyjściem Funduszu z przeprowadzonych inwestycji**

W przypadku spółek niepublicznych, wobec których Fundusz oczekuje upublicznienia oraz wprowadzenia do obrotu giełdowego, jako sposobu na wyjście z przeprowadzonych inwestycji, mogą wystąpić czynniki, które uniemożliwią fakt upublicznienia oraz wprowadzenia do obrotu giełdowego. Na skutek tego może wystąpić znaczące opóźnienie lub konieczność poszukiwania alternatywnej drogi wyjścia z inwestycji.

#### **Ryzyko związane z ewentualnym kredytowaniem dokonywanych inwestycji**

W związku z możliwościami związanymi z ewentualnym kredytowaniem dokonywanych inwestycji, istnieje ryzyko poniesienia strat większych niż zainwestowane środki własne Funduszu.

#### **Ryzyko wystąpienia szczególnych okoliczności, na wystąpienie których Uczestnik Funduszu nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ.**

#### **Ryzyko związane z przedterminowym rozwiązaniem Funduszu**

Polityka inwestycyjna Funduszu oparta jest na założeniu, że czas jego trwania jest nieograniczony. Przedwczesna likwidacja Funduszu może mieć niekorzystny wpływ na cenę zbycia niektórych lokat, a tym samym na stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty. Dotyczy to w szczególności inwestycji w akcje spółek nie będących spółkami publicznymi w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej, bądź w spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz w inne niż zdematerializowane akcje. Przedwczesna likwidacja Funduszu może nastąpić w następujących przypadkach:

- zarządzanie Funduszem nie zostało przejęte przez inne towarzystwo w terminie trzech miesięcy od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia lub od dnia wygaśnięcia zezwolenia na wykonywanie działalności przez Towarzystwo;
- Depozytariusz zaprzestał wykonywania swoich obowiązków i nie zawarło z innym depozytariuszem umowy o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu;
- Zgromadzenie Inwestorów podjęło uchwałę o rozwiązaniu Funduszu;
- Towarzystwo podjęło decyzję o rozwiązaniu Funduszu w przypadku spadku wartości aktywów netto poniżej 20.000.000 złotych.



Inne czynniki ryzyka związane z okolicznościami, na wystąpienie których Uczestnik Funduszu nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ

Następujące zdarzenia związane z działalnością Funduszu mogą mieć również niekorzystny wpływ na wartość aktywów netto na certyfikat: przejście zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych, zmiana depozytariusza, zmiana zasad polityki inwestycyjnej Funduszu oraz ryzyko związane z kolejnymi emisjami certyfikatów.

#### **4. Stanowiące wyodrębnioną część sprawozdania oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.**

Nie ma zastosowania. Fundusz nie stosuje zasad ładu korporacyjnego.

#### **5. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.**

W okresie od 22 lipca 2009 r. do 31 grudnia 2009 r. nie toczyły się żadne postępowania sądowe lub arbitrażowe, w której stroną byłby Fundusz. W dniu 8 grudnia 2009 r. został złożony wniosek do Komisji Nadzoru Finansowego o zatwierdzenie Dokumentu Ofertowego i Dokumentu Podsumowującego obejmujących emisję certyfikatów inwestycyjnych serii B Funduszu.

#### **6. Informacje, z uwzględnieniem specyfiki działalności Funduszu**

##### **6.1. Informacje o podstawowej działalności Funduszu.**

Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty został utworzony przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 00-073 Warszawa ul. Piłsudskiego 2.

##### **6.2. Cele inwestycyjne Funduszu.**

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz dąży do realizacji celu inwestycyjnego poprzez inwestowanie swoich aktywów w przeważającej części w akcje.

Fundusz realizuje politykę inwestycyjną opartą na fundamentalnej wycenie atrakcyjności poszczególnych lokat i kategorii lokat, dążąc do osiągnięcia stóp zwrotu adekwatnych do poziomu ryzyka podejmowanego przez Fundusz.

Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzuje wysoki poziom ryzyka, co oznacza, iż wartość aktywów netto na certyfikat może podlegać istotnym wahaniom.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

##### **6.3. Informacje o umowach znaczących dla działalności Funduszu.**

Umowa zawarta w dniu 25 września 2007 r. z Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie,

ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa o prowadzenie Rejestru Aktywów Funduszu.

Umowa zawarta w dniu 19 marca 2009 r. z Legg Mason Zarządzanie Aktywami Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, pl. Piłsudskiego 2, 00-073 Warszawa, o zarządzanie portfelem maklerskich instrumentów finansowych.

Umowa zawarta w dniu 27 listopada 2009 r. z Atlantic Fund Services Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Cybernetyki 21 o prowadzenie księgowości dla Funduszu.

W dniu 6 lipca 2009 r. została zawarta umowa z Victoria Asset Operation Centre S.A. z siedzibą w Warszawie, pl. Piłsudskiego 3 o obsługę operacyjną oraz prowadzeniu księgowości Funduszu. W dniu 27 listopada 2009 r. zostało podpisane porozumienie z Victoria Asset Operation Centre S.A. o zakończeniu współpracy z dniem 30 listopada 2009 r.

**6.4. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania.**

Fundusz działa w oparciu o przepisy Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. 2004 nr 146 poz. 1546 z późn. zm.). W myśl przepisów ustawy nie jest podmiotem zależnym od towarzystwa nim zarządzającego ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w radzie inwestorów.

Wszystkie inwestycje dokonane przez Fundusz zostały sfinansowane ze środków Funduszu.

**6.5. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji.**

Brak

**6.6. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej oraz waluty i terminu wymagalności.**

Brak

**6.7. Informacje o udzielonych pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym Funduszu, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.**

Brak

6.8. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Funduszu.

Brak

6.9. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania przez Fundusz wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W dniach 4-30 czerwca 2009 r. odbyła się pierwsza emisja certyfikatów inwestycyjnych serii A, w której Fundusz wyemitował 36.102 certyfikaty inwestycyjne i zebrał 36.102.000 zł aktywów. Do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności Fundusz dokonał zakupu akcji w spółkach notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

6.10. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanym w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników za dany rok.

Z uwagi na cel działania Funduszu żadne prognozy wyników nie były publikowane.

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

Fundusz nie posiada zobowiązań innych niż zobowiązania wynikające z działalności Funduszu oraz z tytułu ponoszonych kosztów określonych w Statucie Funduszu. Do dnia sporządzenia sprawozdania nie zidentyfikowano zagrożeń w zdolności wywiązywania się Funduszu z zaciągniętych zobowiązań.

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

Nie dotyczy.

6.13. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik.

W Funduszu nie pojawiły się żadne nieoczekiwane wydarzenia, które mogłyby mieć wpływ na sytuację Funduszu bądź jego uczestników.

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

obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej.

Czynnikiem istotnie wpływającym na budowanie portfela Funduszu jest wartość rynkowa spółek będących w kręgu zainteresowania Funduszu, która znacząco wzrosła w 2009 roku. Spowodowało to brak pełnego zainwestowania posiadanych przez Fundusz środków pieniężnych w akcje. W 2010 roku oczekujemy dużej podaży akcji zarówno ze strony nowych podmiotów w ramach pierwotnych ofert publicznych w obrocie giełdowym, jak i tych już notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

6.15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem i jego grupą kapitałową.

Nie było.

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

Nie dotyczy.

6.17. Informacje o znanych Funduszowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

Nie dotyczy.

6.18. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Nie dotyczy.

6.19. Informacje o dacie zawarcia przez Fundusz umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego, okresie, na jaki została zawarta ta umowa oraz wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.

W dniu 9 października 2009 r. Fundusz zawarł umowę o badanie sprawozdania finansowego Funduszu za okres obrotowy kończący się 31 grudnia 2009 roku. Zgodnie z umową oraz statutem Funduszu koszty badania sprawozdania finansowego pokrywane są przez Fundusz. Wynagrodzenie KPMG Audyt Sp. z o.o. za badanie sprawozdania finansowego za okres obrotowy kończący się 31 grudnia 2009 r. wynosi 15.000 złotych.

## **7. Omówienie podstawowych zmian w lokatach Funduszu, z opisem głównych inwestycji dokonanych w danym roku obrotowym oraz zmian w strukturze portfela (lokata).**

Na dzień 31 grudnia 2009 r. Fundusz zainwestował 23,423 tys. zł w akcje ośmiu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Pozostałe środki pieniężne Funduszu przechowywane są na rachunku bankowym Funduszu.

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

Zgodnie z założeniami Funduszu, jego część akcyjna jest silnie skoncentrowana. Fundusz całą uwagę koncentruje na fundamentalnym analizowaniu spółek ze szczególnym uwzględnieniem ich przewag konkurencyjnych takich jak: silna marka, własna baza surowcowa, unikalna logistyka, monopolistyczna pozycja rynkowa czy patenty technologiczne. Wszystkie spółki, w które zainwestował Fundusz w roku 2009 mają pewne unikalne przewagi konkurencyjne.

Trzon portfela stanowi na dzień 31 grudnia 2009 r. sześć spółek. Są to Elektrotim i Instal Kraków z branży budowlanej, Indykpol i Kruszwica z branży spożywczej, Kogeneracja z branży użyteczności publicznej oraz kopalnia węgla kamiennego Lubelski Węgiel Bogdanka.

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak

Członek Zarządu  
Jacek Treumann

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak

Warszawa, dnia 31 marca 2010 r.