

# Półroczne Sprawozdanie Finansowe

Legg Mason Akcji FIO

Legg Mason Strateg FIO

Legg Mason Senior SFIO

Legg Mason Obligacji FIO

Legg Mason Pieniężny FIO

Sporządzone za okres od 1 stycznia 2011 do 30 czerwca 2011

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r. Fundusze te obejmują zakresem swoich strategii inwestycyjnych segmenty polskiego rynku finansowego: od instrumentów rynku pieniężnego i obligacji do akcji notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na giełdach w regionie Europy Środkowowschodniej.

W pierwszym półroczu 2011 roku indeks warszawskiej giełdy, WIG, wzrósł o 1,9%. Lepiej zachowywały się spółki duże, których indeks WIG20 wzrósł o 2,1%. Spółki najmniejsze, reprezentowane przez indeks sWIG80 spadły o 1,1%, przy czym w drugim kwartale o 5,0%. Optymizm towarzyszący pierwszemu kwartałowi, kiedy to WIG wzrósł o 2,6%, został przytłumiony przez obawy o powrót recesji z powodu problemów z zadłużeniem niektórych krajów europejskich oraz USA. W Europie, w tym również w Polsce, zaczęto już zacieśnianie polityki fiskalnej. Ograniczane są wydatki oraz podnoszone podatki. Stany Zjednoczone czeka podobny proces. Choć są to działania niezbędne, aby możliwy był zrównoważony wzrost gospodarczy w długim terminie, w najbliższym czasie obniżony popyt publiczny może wpłynąć na spowolnienie dynamiki PKB.

Na przestrzeni całego półrocza stopy zwrotu (liczone jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa kategorii A opublikowanych na koniec czerwca 2011 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2010 r.) wyniosły dla funduszy o konstrukcji otwartej odpowiednio: 1,86% dla funduszu Legg Mason Akcji FIO, 1,75% dla funduszu Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO, 1,35% dla funduszu Legg Mason Senior SFIO. Legg Mason Pieniężny FIO uzyskał stopę zwrotu w wysokości 1,60%, natomiast stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 1,65%, a dla Funduszu Korporacyjnego SFIO 1,86%. Dla Funduszu Własności Pracowniczej PKP SFIO stopa zwrotu wyniosła 6,76% co wiązało się m.in. z dokonywanymi przez spółkę PKP S.A. wpłatami do funduszu powiększającymi jego aktywa.

Na koniec okresu sprawozdawczego łączne aktywa netto funduszy otwartych i zamkniętych zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych wyniosły 3,599 miliarda złotych, wzrastając o 4,28% w porównaniu do końca ubiegłego roku.

W okresie sprawozdawczym Towarzystwo przeprowadziło kolejną subskrypcję na certyfikaty inwestycyjne funduszu zamkniętego Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ o agresywnej strategii inwestycyjnej, opartej na analizie fundamentalnej i wysokiej koncentracji portfela. Przeprowadzone zostały także trzy subskrypcje certyfikatów inwestycyjnych nowego produktu, Legg Mason Akcji 500+ FIZ, który jest funduszem typu opportunity - poszukującym niedowartościowanych spółek i/lub spółek z dużym potencjałem wzrostu biznesu, pod warunkiem rozsądnej ceny.

Dodatkowo zmieniliśmy strategię inwestycyjną funduszu Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO, który od 20 lipca 2011 r. nosi nazwę Legg Mason Strateg FIO. Nowa strategia inwestycyjna funduszu zakłada dokonywanie zdecydowanych i istotnych zmian w realokacji kapitału pomiędzy akcjami a obligacjami. W przeciwieństwie do funduszy zrównoważonych, udział akcji w funduszu w sposób strategiczny (czyli długoterminowy) będzie oscylował wyłącznie wokół brzegowych limitów inwestycyjnych tj. albo ok.75% albo ok.25%.

Przekazując sprawozdania finansowe, które zawierają pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności poszczególnych funduszy, pragniemy podziękować Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie naszymi funduszami. Naszym priorytetem pozostaje systematyczne osiąganie satysfakcjonujących stóp zwrotu z funduszy Legg Mason, przewyższających odpowiadające im benchmarki w założonych okresach. Cel ten jest konsekwentnie realizowany poprzez stosowanie selektywnego stylu inwestycyjnego i zdyscyplinowane podejście do procesu zarządzania.

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak  
Prezes Zarządu  
*podpis*

**LEGG MASON AKCJI  
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

**ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**



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

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

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
LEGG MASON AKCJI  
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO  
OBEJMUJĄCEGO OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Pl. Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację niniejszego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. Naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego.

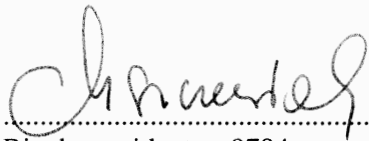
*Zakres przeglądu*

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowego standardu rewizji finansowej nr 3 *Ogólne zasady przeprowadzania przeglądu sprawozdań finansowych/skróconych sprawozdań finansowych oraz wykonywania innych usług poświadczających* oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przeгляд śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przeгляд półrocznego sprawozdania finansowego obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

## Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2011 roku, jego wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

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



Biegły rewident nr 9794  
Komandytariusz, Pełnomocnik  
Mariola Szczesiak



Członek Zarządu KPMG Audyt Sp.  
z o.o., komplementariusza spółki KPMG  
Audyt Spółka z ograniczoną  
odpowiedzialnością sp.k.  
Richard Cysarz

29 sierpnia 2011 r.  
Warszawa, Polska

## 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 półroczne sprawozdanie finansowe Legg Mason Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku, o łącznej wartości 1 621 738 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 1 655 688 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 26 579 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak  
*(podpis)*

Członek Zarządu  
Jacek Treumann  
*(podpis)*

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak  
*(podpis)*

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### Nazwa Funduszu

Legg Mason Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy „LM Akcji FIO” oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfi 2, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

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

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

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

### Cel inwestycyjny Funduszu

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

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

### Lokaty Funduszu

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

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu Ustawy z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD): Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei, Norwegia, Meksyk, Islandia, Nowa Zelandia, Szwajcaria, Turcja,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaferowanie tych papierów lub instrumentów,
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także – na podstawie zgody Komisji Nadzoru Finansowego – w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
- 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:
  - a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo

inne niż państwo członkowskie, albo, w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub

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

2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwie należącym do OECD, wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku.

Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.

3. Fundusz może nabywać:

- 1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
- 2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne,
- 3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
  - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika,
  - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest, na zasadzie wzajemności, współpraca Komisji Nadzoru Finansowego z tym organem,
  - c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w rozdziale 1 działu V Ustawy o funduszach inwestycyjnych,

- d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych
- pod warunkiem, że nie więcej niż 10% wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem, zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.
4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).
5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu na zasadach i warunkach opisanych w statucie Funduszu.

#### Limity inwestycyjne Funduszu

1. Fundusz lokuje docelowo od 60% do 100% swoich aktywów w akcje spółek notowanych na rynku regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej, państwie członkowskim lub na rynku zorganizowanym w państwie należącym do OECD.
2. Łączna wartość lokat określonych w ust. 1 pkt. 5) „Lokaty Funduszu” nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Funduszu
3. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
4. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość lokat, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości swoich aktywów, nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.
5. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym lub tej samej instytucji kredytowej.
6. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.
7. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
8. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie.
9. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 7).
10. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 8), przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczone lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.
11. Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską, o których mowa w ust. 6) i 8), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w ust. 7) i 9), Fundusz dokonuje lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym, że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu.
12. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania, o której mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”.
13. Łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, zaś łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą, o których mowa w ust. 4 „Lokaty Funduszu”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.
14. Postanowień ust. 2 i 3 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.
15. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny, a suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu. Lokat w listy zastawne nie uwzględnia się przy ustalaniu limitów, o których mowa w ust. 2 i 3.
16. Fundusz nie może:
  - a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,
  - b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
  - c) nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika,
  - d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
  - e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.



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

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

### **Towarzystwo będące organem Funduszu**

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Na dzień 30 czerwca 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji jest to poprzedni rok obrotowy i półrocze poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto poprzedni rok obrotowy.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej

przewidzieć się przyszłości. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie ujawniły się żadne przesłanki świadczące o możliwości zaprzestania działalności Funduszu.

### **Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego**

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

### **Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu**

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

### **Kategorie jednostek uczestnictwa**

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu Funduszu („Statut”),
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 44 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu. Pierwsza wycena jednostek uczestnictwa kategorii E miała miejsce 15 stycznia 2008 roku,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu, którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5 000 000 złotych, lub w odniesieniu, do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach rejestru jednego Uczestnika przekracza 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5 000 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii

A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,

- 4) jednostki uczestnictwa kategorii V oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500 000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 500 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekracza 500 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego

i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu.

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

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	30-06-2011			31-12-2010		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	1 303 349	1 576 452	94,53	1 216 637	1 493 252	95,36
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji	1 000	988	0,06	0,00	0,00	0,00
Prawa poboru						
Kwity depozytowe		Nie dotyczy			Nie dotyczy	
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	38 817	38 967	2,34	28 871	29 779	1,90
Instrumenty pochodne						
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa		Nie dotyczy			Nie dotyczy	
Certyfikaty inwestycyjne						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	5 331	5 331	0,32	1 844	1 844	0,12
Inne						
Waluty						
Nieruchomości		Nie dotyczy			Nie dotyczy	
Statki morskie						
Suma	1 348 497	1 621 738	97,25	1 247 352	1 524 875	97,38

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

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			53 832 761		1 145 996	1 438 186	86,24
ASSECO							
CENTRAL							
EUROPE	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	482 685	Słowacja	12 671	10 667	0,64
BOGDANKA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	449 020	Polska	34 415	51 592	3,09
COMARCH	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	170 000	Polska	16 441	12 606	0,76
ELBUDOWA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	189 911	Polska	21 598	30 671	1,84
ELEKTROTIM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	1 199	Polska	12	12	0,00
EMPERIA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	494 365	Polska	40 222	54 776	3,28
ENEA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	1 644 924	Polska	30 994	29 609	1,78
GPW	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	103 166	Polska	4 746	5 365	0,32
INDYKPOL	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	167 958	Polska	15 087	7 923	0,48
ING BSK	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	80 376	Polska	60 675	69 364	4,16
INSTAL							
KRAKÓW	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	297 400	Polska	5 531	5 178	0,31
INTERCARS	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	347 957	Polska	23 198	31 316	1,88
KGHM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	467 719	Polska	13 173	92 141	5,52
KOELNER	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	92 302	Polska	6 270	1 038	0,06
KOGENERACJA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	546 837	Polska	29 757	51 676	3,10
KREDYT BANK	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	971 268	Polska	18 823	16 803	1,01
KRUK	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	253 550	Polska	10 293	10 269	0,62
KRUSZWICA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	189 570	Polska	6 888	14 786	0,89
LIBET	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	4 400 000	Polska	20 460	17 204	1,03
LOTOS	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	297 726	Polska	11 044	13 442	0,81
LPP	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	8 020	Polska	3 860	17 965	1,08
MCLOGIC	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	140 178	Polska	5 684	5 887	0,35
MILLENNIUM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	4 991 068	Polska	25 488	26 952	1,62
NETIA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	5 049 679	Polska	11 925	29 086	1,74
ORBIS	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	131 641	Polska	5 079	4 967	0,30
PEKAO	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	675 221	Polska	92 624	109 521	6,57
PGE	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	2 857 594	Polska	68 590	68 525	4,11
PGF	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	628 336	Polska	37 803	30 782	1,85
PGNiG	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	5 714 167	Polska	18 866	24 057	1,44
PKN ORLEN	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	2 302 245	Polska	70 349	119 141	7,14
PKO BP	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	3 050 679	Polska	89 470	128 129	7,68
PROCHEM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	284 054	Polska	13 676	6 249	0,37
PULAWY	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	180 144	Polska	11 806	21 347	1,28
PZU	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	317 632	Polska	110 926	119 112	7,14
QUMAK SEKOM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	843 008	Polska	13 119	12 654	0,76
RAFAKO	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	244 676	Polska	489	3 085	0,18
REMAK	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	298 531	Polska	7 262	15 195	0,91
STALPROFIL	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	721 858	Polska	10 420	16 805	1,01
SYGNITY	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	879 974	Polska	41 252	24 129	1,45
TAURON	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	8 244 499	Polska	42 294	54 249	3,25
TIM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	545 027	Polska	5 917	5 995	0,36
TP SA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	4 076 597	Polska	76 799	67 916	4,07

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje zagraniczne			9 954 211		157 353	138 266	8,29
CEZ	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	219 120	Czechy	27 645	31 031	1,86
EHITUS	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	200 000	Estonia	4 196	1 025	0,06
OMV AG	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	463 762	Austria	51 676	55 696	3,34
PANEVEZIO	Aktywny rynek	Giełda Papierów					
STATYBOS	-rynek regulowany	Wartościowych w Wilnie	752 000	Litwa	10 597	5 429	0,33
STRABAG	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	279 552	Austria	32 097	22 841	1,37
TALLINK	Aktywny rynek -rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Tallinie	8 039 777	Estonia	31 142	22 244	1,33

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Prawa do akcji (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 prawa do akcji			197 270		1 000	988	0,06
ENEL-MED	Aktywny rynek -rynek regulowany	GPW	197 270	Polska	1 000	988	0,06

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Suma dłużnych papierów wartościowych							40 020	4 020	38 817	38 967	2,34
O terminie wykupu do 1 roku:							40 010	4 010	38 807	38 957	2,34
Obligacje							10	10	10	10	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany							10	10	10	10	0,00
WZ0911	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2011.09.24	Zmienne 4.41%	10	10	10	10	0,00
Bony skarbowe							40 000	4 000	38 797	38 947	2,34
BS010212	Nie notowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012.02.01	Nie dotyczy	40 000	4 000	38 797	38 947	2,34
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							10	10	10	10	0,00
Obligacje							10	10	10	10	0,00
Aktywny rynek - rynek regulowany							10	10	10	10	0,00
WZ0118	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018.01.25	Zmienne 4.27%	10	10	10	10	0,00

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depozyty:				5 023 726,19		5 331	5 023 726,19	0,32
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski	Polska	PLN	4 2793%	4 680 277,84	4680	4 680 277,84	0,28
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	3,9500%	10 100,00	10	10 100,00	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski	Polska	HUF	3,4626%	166 620,79	3	166 620,79	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski	Polska	CZK	0,31%	927,52	0	927,52	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski	Polska	EURO	1,2888%	146 897,58	586	146 897,58	0,04
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski	Polska	USD	0,00%	18 902,46	52	18 902,46	0,00

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem	9 740	0,58
BS010212	9 740	0,58

## BILANS

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

Lp. Bilans	30.06.2011	31.12.2010
I. Aktywa	1 667 679	1 565 835
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	121	470
2. Należności	11 420	696
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	34 400	39 794
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 577 460	1 493 272
akcje	1 576 452	1 493 252
prawa do akcji	988	0
dłużne papiery wartościowe	20	20
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	44 278	31 603
dłużne papiery wartościowe	38 947	29 759
depozyty	5 331	1 844
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	11 991	9 421
III. Aktywa netto	1 655 688	1 556 414
IV. Kapitał funduszu	1 608 592	1 535 897
1. Kapitał wpłacony	26 750 297	25 802 780
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-25 141 705	-24 266 883
V. Dochody zatrzymane	-225 933	-256 135
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-65 405	-57 596
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-160 528	-198 539
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	273 029	276 652
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	1 655 688	1 556 414
Liczba jednostek uczestnictwa	4 523 667,118	4 332 619,424
A	4 401 914,646	4 222 195,493
E	47 696,684	41 306,579
S	16 186,992	16 186,992
V	57 868,796	52 930,360
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	366,01	359,23
A	365,57	358,89
E	380,61	370,48
S	377,84	368,14
V	383,49	374,59

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

## RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010	od 01-01-2010 do 30-06-2010
I. Przychody z lokat	20 259	37 879	21 387
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	18 967	33 428	17 952
2. Przychody odsetkowe	1 141	4 446	3 433
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	151	5	2
II. Koszty funduszu	28 068	48 390	23 275
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	27 744	47 745	22 931
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	290	564	284
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	2	1	0
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	20	56	46
13. Pozostałe	12	24	14
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto	28 068	48 390	23 275
V. Przychody z lokat netto	-7 809	-10 511	-1 888
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	34 388	243 461	2 928
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	38 011	-20 542	-9 754
z tytułu różnic kursowych	20	-1 230	-540
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-3 623	264 003	12 682
z tytułu różnic kursowych	889	-5 480	-672
VII. Wynik z operacji	26 579	232 950	1 040
A	25 386	226 489	657
E	439	2 297	-49
S	157	889	-155
V	597	3 275	587
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	5,88	53,77	0,26
A	5,77	53,64	0,17
E	9,20	55,61	-1,32
S	9,69	54,92	-4,01
V	10,31	61,87	15,53

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

## ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2011 do 31-12-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	99 274	227 095
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 556 414	1 329 319
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	26 579	232 950
a) przychody z lokat netto	-7 809	-10 511
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	38 011	-20 542
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-3 623	264 003
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	26 579	232 950
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	72 695	-5 855
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	947 517	3 113 780
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-874 822	-3 119 635
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	99 274	227 095
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 655 688	1 556 414
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 594 650	1 360 299
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	191 047,694	-56 134,282
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	191 047,694	-56 134,282
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 550 506,524	9 216 322,433
A	2 526 210,619	9 083 844,135
E	7 347,266	12 391,552
S	7,557	91 510,848
V	16 941,082	28 575,898
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	2 359 458,830	9 272 456,715
A	2 346 491,466	9 111 450,896
E	957,161	810,679
S	7,557	97 098,014
V	12 002,646	63 097,126
c) saldo zmian	191 047,694	-56 134,282
A	179 719,153	-27 606,761
E	6 390,105	11 580,873
S	0,000	-5 587,166
V	4 938,436	-34 521,228
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	4 523 667,118	4 332 619,424
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	78 350 045,161	75 799 538,637
A	77 944 507,510	75 418 296,891
E	50 328,978	42 981,712
S	113 292,563	113 285,006
V	241 916,110	224 975,028
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	73 826 378,043	71 466 919,213
A	73 542 592,864	71 196 101,398
E	2 632,294	1 675,133
S	97 105,571	97 098,014
V	184 047,314	172 044,668
c) saldo zmian	4 523 667,118	4 332 619,424
A	4 401 914,646	4 222 195,493
E	47 696,684	41 306,579
S	16 186,992	16 186,992
V	57 868,796	52 930,360
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A	358,89	302,64
E	370,48	308,71
S	368,14	305,76
V	374,59	312,69
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A	365,57	358,89
E	380,61	370,48
S	377,84	368,14
V	383,49	374,59
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w ujęciu rocznym)		
A	3,75%	18,59%
E	5,51%	20,01%



S	5,31%	20,40%
V	4,79%	19,80%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	351,32	292,28
-data wyceny	2011.01.10	2010.02.08
E	362,83	298,47
-data wyceny	2011.01.10	2010.02.08
S	360,53	295,78
-data wyceny	2011.01.10	2010.02.08
V	366,79	302,32
-data wyceny	2011.01.10	2010.02.08
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	376,89	363,82
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.21
E	390,82	375,38
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.21
S	388,15	373,04
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.21
V	394,43	379,63
-data wyceny	2011.04.06	2010.12.21
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A	365,57	358,89
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
E	380,61	370,48
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
S	377,84	368,14
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
V	383,49	374,59
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto (w ujęciu rocznym), w tym:		
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,51%	3,51%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,04%	0,04%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,00%	0,00%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00%	0,00%

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

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

#### Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) zwanego dalej rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz sporządził niniejsze sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisami Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami).

#### Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.

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

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

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

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2011 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny. Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

### Wycena składników lokat

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

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

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

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

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

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

- 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:
  - a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,
  - b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt. 1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,

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

3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w ust. 4.

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

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

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

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

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

5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, 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 godzinowej określonej w ust. 4.
7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do-tychczas wycenianego w wartości godzinowej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość pa-pieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych sta-nowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu ujawnione w pozycji „transakcje przy zobow-iązaniu 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 sprze-daży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostat-niego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą sko-rygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, poprzez korektę różnicy po-między ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fun-dusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kon-trakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godzinowej, o której mowa w ust. 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wysta-wionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określo-nymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogło-szonej przez fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godzinowej w okresie pomiędzy ogłoszeniem warto-sci jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.
13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
- 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w za-kresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpo-wiednio postanowienia ust. 5,
  - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na ak-tywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeli-czeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyli-czonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski,
  - 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub de-nominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostat-niego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach ob-cych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach ob-cych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu wed-lug ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

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

### **Wartości szacunkowe**

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

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

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku 2,66 % aktywów Funduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs usta-lony na aktywnym rynku tj. metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (na dzień 31 grudnia 2010 odpowiednio 4,44 %). Występuje nie-pewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wy-znaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem kie-rownictwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 30 czerwca 2011 roku są możliwe do od-zyskania.

### **Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat**

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

## Nota nr 2 – Należności

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	100	225
Z tyt. zbytych papierów wart.	0	460
Dywidendy	11 298	0
Pozostałe należności	22	11
Razem:	11 420	696

## Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	1 171	440
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	5 511	3 815
Z tyt. rezerw	4 976	4 896
Pozostałe zobowiązania	333	270
Razem	11 991	9 421

## Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wynosił 5 209 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wynosił 34 870 tys. zł.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys.)
Środki pieniężne		
ING Bank Śląski S.A.	121 (PLN)	121
Razem		121

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

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

## Nota nr 5 – Ryzyka

### Ryzyko stopy procentowej

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

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

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	38 947 / 2,34%	29 759 / 1,90%
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	20 / 0,00%	20 / 0,00%

### Ryzyko kredytowe

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

Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

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

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

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

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

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	121 / 0,01 %	470 / 0,03 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	20 / 0,00 %	20 / 0,00 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	20 / 0,00 %	20 / 0,00 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	44 278 / 2,66 %	31 603 / 2,02 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	38 947 / 2,34 %	29 759 / 1,90 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	5 331 / 0,32 %	1 844 / 0,12 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	44 419 / 2,67 %	31 603 // 2,02 %

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

## Ryzyko walutowe

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

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

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

Struktura walutowa aktywów i zobowiązań została przedstawiona w nocie nr 9.

## Ryzyko płynności

Ryzyko płynności jest definiowane, jako ryzyko, iż Fundusz nie będzie w stanie wygenerować dostatecznych środków pie-

niężnych niezbędnych do wykonania swoich zobowiązań w terminach ich wymagalności lub też zbycie aktywów nastąpi na warunkach istotnie niekorzystnych dla Funduszu.

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

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

## Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz posiadał transakcję zobowiązującą drugą stronę do odkupu w wysokości 34 400 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności i bez przeniesienia ryzyka.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

## Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

## Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2011 roku w lokatach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR i CZK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na zł według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 30 czerwca 2011.

### EUR

Kurs średni NBP – 3,9866

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	26 899	107 235	6,43 %

### CZK

Kurs średni NBP – 0,1641

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	189 098	31 031	1,86 %

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

### USD

Kurs średni NBP – 2,9641

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

### EUR

Kurs średni NBP – 3,9603

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

### HUF

Kurs średni NBP – 0,014206

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

### CZK

Kurs średni NBP – 0,1580

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

## Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	20	0	0
Ujemne (z akcji)	0	-1 230	-540

## Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	889	0	0
Ujemne (z akcji)	0	-5 480	-672

## Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

## Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	38 005	-19 946	-9 158
- różnice kursowe	20	-1 230	-540
Dłużne papiery wartościowe	6	-596	-596
Razem	38 011	-20 542	-9 754

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

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

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	-3 623	263 695	12 373
- różnice kursowe	889	-5 480	-672
Dłużne papiery wartościowe	0	308	309
Razem	-3 623	264 003	12 682

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

## Nota nr 11 - Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 3,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 2,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii E w danym roku.

W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii A w wysokości 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii V w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla kategorii E 1,8% średniej wartości aktywów netto oraz dla kategorii S w wysokości 2% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

#### Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
	27 744	47 745	22 931

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

##### Wartość aktywów netto

	30.06.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)	31.12.2008 (w tys. PLN)
WAN	1 655 688	1 556 414	1 329 319	980 874
A	1 609 226	1 515 325	1 286 139	969 981
E	18 154	15 303	9 177	4 341
S	6 116	5 959	6 658	-
V	22 192	19 827	27 345	6 552

##### Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

Kat.	30.06.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)	31.12.2008 (w tys. PLN)
JU				
A	365,57	358,89	302,64	230,96
E	380,61	370,48	308,71	233,23
S	377,84	368,14	305,76	-
V	383,49	374,59	312,69	236,23

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.



## INFORMACJA DODATKOWA

### Informacje dodatkowe

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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

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

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

W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby zmiany danych porównywalnych w stosunku do uprzednio sporządzonych i opublikowanych sprawozdań finansowych.

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

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

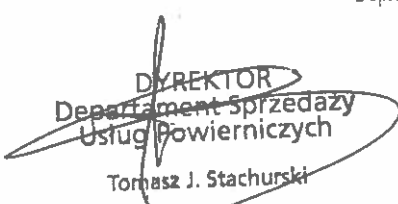
Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

Katowice, dnia 29 sierpnia 2011 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r., sporządzonego dnia 29 sierpnia 2011 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

ZASTĘPCA DYREKTORA  
Departamentu Operacji Rynków Finansowych  
i Klientów Strategicznych  
Sławomir Trapszo

  
 DYREKTOR  
 Departament Sprzedaży  
 Usług Powierniczych  
 Tomasz J. Stachurski

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

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

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

**LEGG MASON STRATEG  
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

**ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
LEGG MASON STRATEG  
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO  
OBEJMUJĄCEGO OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Strateg Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Pl. Piłsudskiego 2 (do dnia 19 lipca 2011 roku działał pod nazwą Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty) („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację niniejszego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. Naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego.

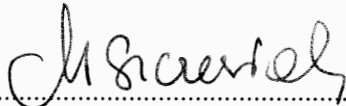
*Zakres przeglądu*

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowego standardu rewizji finansowej nr 3 *Ogólne zasady przeprowadzania przeglądu sprawozdań finansowych/skróconych sprawozdań finansowych oraz wykonywania innych usług poświadczających* oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przeгляд śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przeгляд półrocznego sprawozdania finansowego obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Strateg Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2011 roku, jego wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

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



.....  
Biegły rewident nr 9794  
Komandytariusz, Pełnomocnik  
Mariola Szczesiak



.....  
Członek Zarządu KPMG Audyt Sp.  
z o.o., komplementariusza spółki KPMG  
Audyt Spółka z ograniczoną  
odpowiedzialnością sp.k.  
Richard Cysarz

29 sierpnia 2011 r.  
Warszawa, Polska

## 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 półroczne sprawozdanie finansowe Legg Mason Strateg Fundusz Inwestycyjny Otwarty (do dnia 19 lipca 2011 roku Fundusz działał pod nazwą Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty), na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku, o łącznej wartości 212 758 tys. zł
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 223 675 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 4 230 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak  
*(podpis)*

Członek Zarządu  
Jacek Treumann  
*(podpis)*

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak  
*(podpis)*

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

### Nazwa Funduszu

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

Do dnia 19 lipca 2011 roku Fundusz nosił nazwę Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

W dniu 20 lipca 2011 roku uchwałą Zarządu Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. zmieniona została nazwa oraz cel i polityka inwestycyjna Funduszu.

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

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

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

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

### Cel inwestycyjny Funduszu

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

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

### Lokaty Funduszu

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

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu Ustawy z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD): Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei, Norwegia, Meksyk, Islandia, Nowa Zelandia, Szwajcaria, Turcja,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaferowanie tych papierów lub instrumentów,
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także – na podstawie zgody Komisji Nadzoru Finansowego – w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
- 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:
  - a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny,

Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo, w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub

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

c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1), lub

d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:

– emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub udziały reprezentujące co najmniej 75% kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,

– jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,

– publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,

– należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,

– zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tirecie czwartym, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,

5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).

2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwie należącym do OECD, wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku. Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.

3. Fundusz może nabywać:

1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,

2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne,

3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:

a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika,

b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest, na zasadzie wzajemności, współpraca Komisji Nadzoru Finansowego z tym organem,

c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w rozdziale 1 działu V Ustawy o funduszach inwestycyjnych,

d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych

– pod warunkiem, że nie więcej niż 10% wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem, zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.

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

#### **Limity inwestycyjne Funduszu**

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

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

10. Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską, o których mowa w ust. 6) i 8), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w ust. 7) i 9), Fundusz dokonuje lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym, że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu.
11. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania, o której mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”.
12. Łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, zaś łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.
13. Postanowień ust. 2 i 3 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.
14. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny, a suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu. Lokat w listy zastawne nie uwzględnia się przy ustalaniu limitów, o których mowa w ust. 2 i 3.
15. Fundusz nie może:
  - a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,
  - b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
  - c) nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarzającej je na żądanie uczestnika,
  - d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
  - e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.



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

17. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:

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

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

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

W związku ze zmianą polityki inwestycyjnej Funduszu od dnia 20 lipca 2011 roku wprowadzone zostały następujące zmiany dotyczące celu inwestycyjnego i limitów inwestycyjnych:

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

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

#### **Towarzystwo będące organem Funduszu**

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez

Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Na dzień 30 czerwca 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

#### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji jest to poprzedni rok obrotowy i półroczne poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto poprzedni rok obrotowy.

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

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

#### **Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego**

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

#### **Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu**

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

#### **Kategorie jednostek uczestnictwa**

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu,
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 44 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5 000 000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa ka-

tegorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekracza 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5 000 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,

4) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500 000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 500 000 złotych, a dany Uczest-

nik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekracza 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu.

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

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	30-06-2011			31-12-2010		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	85 347	97 803	43,48	107 202	116 971	48,45
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe	21 286	24 705	10,98	21 286	23 574	9,76
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	84 944	87 111	38,72	90 151	94 127	38,98
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	3 139	3 139	1,40	2 555	2 555	1,06
Waluty	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						
Suma	194 716	212 758	94,58	221 194	237 227	98,25

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje			1 629 488		28 497	41 153	18,30
EMPERIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	45 421	Polska	1 131	5 033	2,24
KRUSZWICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	18 789	Polska	699	1 465	0,65
LIBET	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	689 649	Polska	3 201	2 696	1,20
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	38 081	Polska	1 584	1 866	0,83
PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	287 995	Polska	8 173	12 096	5,38
PZU	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	6 479	Polska	2 025	2 430	1,08
REMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	84 000	Polska	2 206	4 276	1,90
SYGNITY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	338 551	Polska	6 787	9 283	4,13
TP SA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	120 523	Polska	2 691	2 008	0,89

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje zagraniczne			2 256 624		56 850	56 650	25,18
BWT AG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	48 307	Austria	3 884	3 539	1,57
CATOIL	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych we Frankfurcie	116 219	Austria	5 379	3 153	1,40
CESKTELE	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	199 378	Czechy	10 518	14 281	6,35
CEZ	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	37 000	Czechy	4 321	5 240	2,33
KOMERCNI BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	9 593	Czechy	3 835	6 438	2,86
OMV AG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	68 727	Austria	7 401	8 254	3,67
PANEVEZ1	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	288 000	Litwa	3 366	2 079	0,92
RICHTER	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	11 000	Węgry	6 929	5 978	2,66
STRABAG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	48 400	Austria	7 808	3 954	1,76
TEO1L	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	1 430 000	Litwa	3 409	3 734	1,66

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Kwity depozytowe (w tys. zł z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Kwity depozytowe	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 kwity depozytowe			291 100		21 286	24 705	10,98
GAZPROM	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	154 400	Rosja	5 217	6 195	2,75
LUKOIL	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	40 000	Rosja	6 970	7 000	3,11
NOVATEK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	19 500	Rosja	5 230	7 410	3,30
POLYMETAL	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Londynie	77 200	Rosja	3 869	4 100	1,82

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość		Procentowy udział w aktywach ogółem
									według ceny nabycia w tys. zł	według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	
Razem dłużne papiery wartościowe							87 131	81 926	84 944	87 111	38,72
O terminie wykupu do 1 roku							46 640	46 640	46 036	46 809	20,81
Obligacje							46 640	46 640	46 036	46 809	20,81
Aktywny rynek - rynek regulowany							20 160	20 160	20 005	20 089	8,93
OK0711	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2011.07.25	Zerokuponowe	20 160	20 160	20 005	20 089	8,93
Inny aktywny rynek							26 480	26 480	26 031	26 720	11,88
PS0412	Inny aktywny rynek	BondSpot	S.A. Skarb Państwa	Polska	2012.04.25	Stale 4,75%	26 480	26 480	26 031	26 720	11,88
O terminie wykupu powyżej 1 roku							40 491	35 286	38 908	40 302	17,91
Obligacje							40 491	35 286	38 908	40 302	17,91
Aktywny rynek - rynek regulowany							17 601	17 601	16 523	16 964	7,54
OK1012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2012.10.25	Zerokuponowe	11 100	11 100	10 032	10 447	4,64
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018.01.25	Zmiennie 4,27%	6 501	6 501	6 491	6 517	2,90
Inny aktywny rynek							17 540	17 540	17 035	17 951	7,98
DS1013	Inny aktywny rynek	BondSpot	S.A. Skarb Państwa	Polska	2013.10.24	Stale 5,00%	7 240	7 240	7 058	7 509	3,34
PS0413	Inny aktywny rynek	BondSpot	S.A. Skarb Państwa	Polska	2013.04.25	Stale 5,25%	4 550	4 550	4 356	4 630	2,06
WS0429	Inny aktywny rynek	BondSpot	S.A. Skarb Państwa	Polska	2029.04.25	Stale 5,75%	2 500	2 500	2 517	2 448	1,09
WS0922	Inny aktywny rynek	BondSpot	S.A. Skarb Państwa	Polska	2022.09.23	Stale 5,75%	3 250	3 250	3 104	3 364	1,49
Nienotowane na rynku aktywnym							5 350	145	5 350	5 387	2,39
CIE1412	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	2012.12.14	Zmiennie 6,11%	3 500	35	3 500	3 509	1,56
DOM2811	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development S.A.	Polska	2012.11.28	Zmiennie 6,45%	850	100	850	855	0,38
POL2507	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012.07.25	Zmiennie 5,31%	1 000	10	1 000	1 023	0,45

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach
Depozyty								
Razem depozyty				12 665 446,08	3 139	12 665 446,08	3 139	1,40
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	PLN	4,2793%	2 819 883,16	2 820	2 819 883,16	2 820	1,26
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	PLN	3,94%	5 200,00	5	5 200,00	5	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	CZK	0,3056%	9 099,01	1	9 099,01	1	0,00
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	EURO	1,2888%	33 783,89	135	33 783,89	135	0,06
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	HUF	3,4626%	9 786 208,44	147	9 786 208,44	147	0,07
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski S.A.	USD	0%	11 271,58	31	11 271,58	31	0,01

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela dotakowa

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

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem	8 247	3,67
PS0413	1 730	0,77
WZ0118	6 517	2,90

## BILANS

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

Lp. Bilans	30-06-2011	31-12-2010
I. Aktywa	224 962	241 386
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	101	327
2. Należności	752	29
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	11 351	3 803
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	204 232	229 287
dłużne papiery wartościowe	81 724	88 742
akcje	97 803	116 971
kwity depozytowe	24 705	23 574
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	8 526	7 940
dłużne papiery wartościowe	5 387	5 385
depozyty	3 139	2 555
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	1 287	1 756
III. Aktywa netto	223 675	239 630
IV. Kapitał funduszu	67 723	87 908
1. Kapitał wpłacony	5 234 774	5 185 931
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-5 167 051	-5 098 023
V. Dochody zatrzymane	138 866	137 899
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-3 179	-2 833
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	142 045	140 732
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	17 086	13 823
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	223 675	239 630
Liczba jednostek uczestnictwa	892 457,497	973 973,250
A	823 667,337	910 525,292
E	66 690,793	59 295,227
V	2 099,367	4 152,731
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	250,63	246,03
A	249,79	245,50
E	260,69	253,65
V	260,41	254,65

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

## RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010	od 01-01-2010 do 30-06-2010
I. Przychody z lokat	3 757	11 202	6 437
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 808	5 519	3 214
2. Przychody odsetkowe	1 947	5 681	3 222
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	2	2	1
II. Koszty funduszu	4 103	10 384	5 986
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	3 912	9 479	5 057
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	109	249	129
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0

6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	2	1	0
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	67	638	792
13. Pozostałe	13	17	8
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto	4 103	10 384	5 986
V. Przychody z lokat netto	-346	818	451
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	4 576	18 606	978
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	1 313	2 817	951
z tytułu różnic kursowych	1 021	-1 574	333
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	3 263	15 789	27
z tytułu różnic kursowych	-636	-1 762	297
VII. Wynik z operacji	4 230	19 424	1 429
A	3 763	18 265	1 415
E	440	1 076	7
V	27	83	7
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	4,74	19,94	1,22
A	4,57	20,06	1,27
E	6,60	18,15	0,13
V	13,06	19,99	1,69

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

### ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	-15 955	-55 687
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	239 630	295 317
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	4 230	19 424
a) przychody z lokat netto	-346	818
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 313	2 817
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	3 263	15 789
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	4 230	19 424
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-20 185	-75 111
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	48 843	227 263
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-69 028	-302 374
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-15 955	-55 687
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	223 675	239 630
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	231 736	272 021
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-81 515,753	-317 216,650
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-81 515,753	-317 216,650
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	196 180,937	954 161,455
A	186 152,518	939 635,787
E	7 975,055	14 525,668
V	2 053,364	0,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	277 696,690	1 271 378,105
A	273 010,473	1 270 112,742
E	579,489	1 265,363
V	4 106,728	0,000
c) saldo zmian	-81 515,753	-317 216,650
A	-86 857,955	-330 476,955
E	7 395,566	13 260,305
V	-2 053,364	0,000
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	892 457,497	973 973,250
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	22 323 660,489	22 127 479,552
A	22 228 736,578	22 042 584,060

E	69 840,000	61 864,945
V	25 083,911	23 030,547
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	21 431 202,992	21 153 506,302
A	21 405 069,241	21 132 058,768
E	3 149,207	2 569,718
V	22 984,544	18 877,816
c) saldo zmian	892 457,497	973 973,250
A	823 667,337	910 525,292
E	66 690,793	59 295,227
V	2 099,367	4 152,731
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A	245,50	228,53
E	253,65	233,14
V	254,65	234,66
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A	249,79	245,50
E	260,69	253,65
V	260,41	254,65
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w ujęciu rocznym)		
A	3,52%	7,43%
E	5,60%	8,80%
V	4,56%	8,52%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	244,62	226,80
- data wyceny	2011.01.10	2010.02.05
E	252,88	231,61
- data wyceny	2011.01.10	2010.02.05
V	253,81	233,12
- data wyceny	2011.01.10	2010.02.05
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	255,47	247,14
- data wyceny	2011.04.06	2010.12.29
E	265,36	255,32
- data wyceny	2011.04.06	2010.12.29
V	265,70	256,34
- data wyceny	2011.04.06	2010.12.29
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A	249,79	245,50
- data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
E	260,69	253,65
- data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
V	260,41	254,65
- data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto (w ujęciu rocznym), w tym:		
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,4%	3,5%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,1%	0,1%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

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



## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### Nota nr 1 – Polityka rachunkowości Funduszu

#### Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) zwanego dalej rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz sporządził niniejsze półroczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami).

#### Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

#### Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

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

dzinie 23:00 brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

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

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

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

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

Przystługujące 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.

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

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

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

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2011 roku.

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

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

### Wycena składników lokat

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

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

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

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

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

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

- 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:
  - a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,
  - b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt.

1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,

- 2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 4,
- 3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w ust. 4.

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

- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodnie,
- zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcami i sprzedawcami,
- ceny są podawane do publicznej wiadomości.

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

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

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

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

6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 7 i 9 wycenia się według:

- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów

- odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
- 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej określonej w ust. 4.
  7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do-tychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość pa-pieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych sta-nowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
  8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszaco-wanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zo-bowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zo-bowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowa-niu efektywnej stopy procentowej.
  9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostat-niego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą sko-rygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, poprzez korektę różnicy po-między ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
  10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fun-dusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.
  11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawio-nych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się wed-ług wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
  12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogło-szonej przez fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem warto-ści jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.
  13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
    - 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w za-kresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpo-wiednio postanowienia ust. 5,
    - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na ak-tywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeli-czeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyli-czonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski,
    - 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub de-nominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostat-niego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
  14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach ob-cych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach ob-cych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu wed-ług ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

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

### **Wartości szacunkowe**

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

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

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku 3,79 % aktywów Funduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs usta-lony na aktywnym rynku tj. metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (na dzień 31 grudnia 2010 odpowiednio 3,29 %). Występuje is-totna niepewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w spra-wozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zos-tałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem kierownictwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 30 czerwca 2011 roku są moż-liwe do odzyskania.

### **Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat**

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

## Nota nr 2 – Należności

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	2	0
Z tyt. dywidend	737	15
Pozostałe	13	14
Razem	752	29

## Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	374	238
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	176	648
Z tyt. rezerw	660	751
Pozostałe zobowiązania, w tym:	77	119
– rozrachunki publiczno-prawne	71	109
– opłata manipulatoryjna z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	6	10
Razem	1 287	1 756

## Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wynosił 1 484 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wynosił 16 379 tys. zł.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
ING Bank Śląski S.A.	100 (PLN)	100
ING Bank Śląski S.A.	0 (TRY)	1
Razem		101

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 roku

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

## Nota nr 5 – Ryzyka

### Ryzyko stopy procentowej

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

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

	30-06-2011 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	31-12-2010 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	75 207/ 33,43 %	82 226 / 34,06 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	11 904/ 5,29 %	11 901 / 4,92 %

### Ryzyko kredytowe

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

Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

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

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

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

Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków (bez uwzględnienia

wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń), w podziale na kategorie bilansowe:

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	101/ 0,04 %	327/ 0,14 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	81 724/ 36,33 %	88 742/ 36,76 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	81 724/ 36,33 %	88 742 / 36,76 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	8 526/ 3,79 %	7 940 / 3,29 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	8 526/ 3,79 %	7 940 / 3,29 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	90 351/ 40,16 %	97 009/ 40,19 %

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

#### Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	87 111/ 38,72 %	94 127 / 38,98 %
– Skarb Państwa	81 724/ 36,33 %	88 742 / 36,76 %

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

#### Ryzyko walutowe

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

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

Transakcje zabezpieczające, mające na celu redukcję ryzyka

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

Struktura walutowa bilansu została przedstawiona w nocie nr 9.

#### Ryzyko płynności

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

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

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

W bieżącym okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

#### Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu w wysokości 11 351 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

#### Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

#### Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2011 roku w aktywach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR, HUF, CZK i USD oraz środki pieniężne denominowane w TRY. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 30 czerwca 2011 roku.

#### EUR

Kurs średni NBP – 3,9866

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	6 199	24 713	10,98%

#### HUF

Kurs średni NBP – 0,01501

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	398 255	5 978	2,66%

#### CZK

Kurs średni NBP – 0,1641

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	158 195	25 959	11,54%

#### USD

Kurs średni NBP – 2,7517

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	8 978	24 705	10,98%

#### TRY

Kurs średni NBP – 1,6946

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

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

#### EUR

Kurs średni NBP – 3,9603

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

#### HUF

Kurs średni NBP – 0,014206

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

#### CZK

Kurs średni NBP – 0,1580

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

#### USD

Kurs średni NBP – 2,9641

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

#### TRY

Kurs średni NBP – 1,9227

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

### Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	1 021	0	333
Ujemne(z akcji)	0	-1 574	0

### Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	0	0	297
Ujemne(z akcji)	-636	-1 762	0

### Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

### Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	824	1 957	372
- różnice kursowe	1 021	-1 574	333
Dłużne papiery wartościowe	489	860	579
Razem	1 313	2 817	951

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

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

	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	3 705	15 281	-505
- różnice kursowe	-636	-1 762	297
Dłużne papiery wartościowe	-442	508	532
Razem	3 263	15 789	27

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

### Nota nr 11 – Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 3,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 2,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii E w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii A w wysokości 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 1,5%, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii V w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

### Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
	3 912	9 479	5 057

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

#### Wartość aktywów netto

	30.06.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)	31.12.2008 (w tys. PLN)
WAN	223 675	239 630	295 317	285 361
A	205 743	223 532	283 610	277 699
E	17 385	15 040	10 733	6 817
V	547	1 058	974	845

#### Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

	30.06.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)	31.12.2008 (w tys. PLN)
A	249,79	245,50	228,53	200,20
E	260,69	253,65	233,14	202,17
V	260,41	254,65	234,66	203,50

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

## INFORMACJA DODATKOWA

### Informacje dodatkowe

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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

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

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

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

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

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

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

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

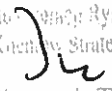
Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku

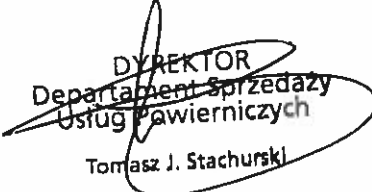


Katowice, dnia 29 sierpnia 2011 r.

**OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA**

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Strateg Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r., sporządzonego dnia 29 sierpnia 2011 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

ZASTĘPCA DYREKTORA  
Departament Ryneków Finansowych  
i Kierownictwa Strategicznych  
  
Sławomir Trapszo

  
DYREKTOR  
Departament Sprzedaży  
Usług Powierniczych  
Tomasz J. Stachurski

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

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

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

**LEGG MASON SENIOR  
SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

**ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
LEGG MASON SENIOR  
SPECJALISTYCZNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO  
OTWARTEGO  
OBEJMUJĄCEGO OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Senior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Pl. Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację niniejszego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. Naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego.

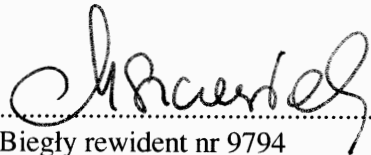
*Zakres przeglądu*

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowego standardu rewizji finansowej nr 3 *Ogólne zasady przeprowadzania przeglądu sprawozdań finansowych/skróconych sprawozdań finansowych oraz wykonywania innych usług poświadczających* oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przeгляд śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przeгляд półrocznego sprawozdania finansowego obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

*Wniosek*

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Senior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2011 roku, jego wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

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



Biegły rewident nr 9794  
Komandytariusz, Pełnomocnik  
Mariola Szczesiak



Członek Zarządu KPMG Audyt Sp.  
z o.o., komplementariusza spółki KPMG  
Audyt Spółka z ograniczoną  
odpowiedzialnością sp.k.  
Richard Cysarz

29 sierpnia 2011 r.  
Warszawa, Polska

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

godnie 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 półroczne sprawozdanie finansowe Legg Mason Senior Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku, o łącznej wartości 1 086 370 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 1 099 472 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 18 940 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak  
*(podpis)*

Członek Zarządu  
Jacek Treumann  
*(podpis)*

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak  
*(podpis)*

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

### Nazwa Funduszu

Legg Mason Senior Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy „LM Senior SFIO” oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr RFi 8, w dniu 31 marca 1999 roku.

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

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

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

### Specjalizacja Funduszu

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

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

### Cel inwestycyjny Funduszu

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

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

### Lokaty Funduszu

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 3 i 5, wyłącznie w:
  - 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu Ustawy z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD): Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei, Norwegia, Meksyk, Islandia, Nowa Zelandia, Szwajcaria, Turcja,
  - 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem oferty publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,
  - 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także – na podstawie zgody Komisji Nadzoru Finansowego – w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
  - 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:
    - a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo, w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub
    - b) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub
    - c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1), lub
    - d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:
      - emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub

- udziały reprezentujące co najmniej 75 % kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,
- jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,
  - publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,
  - należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,
  - zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tirecie czwartym, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowych narzędzi zapewnienia płynności,
- 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).
2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwie należącym do OECD, wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego.  
Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.
3. Fundusz może nabywać:
- 1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
  - 2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne,
  - 3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
    - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika,
    - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest, na zasadzie wzajemności, współpraca Komisji Nadzoru Finansowego z tym organem,
    - c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w rozdziale 1 działu V Ustawy o funduszach inwestycyjnych,
    - d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych
      - pod warunkiem, że nie więcej niż 10 % wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem, zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.
4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).
5. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje.
6. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandardyzowane i niewystandardyzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego, sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu.

## Limity inwestycyjne Funduszu

1. Z zastrzeżeniem ust. 3 i 4 oraz art. 97-100 ustawy o funduszach inwestycyjnych, Fundusz nie może lokować więcej niż 5 % wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
2. Fundusz może lokować do 10 % wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość lokat, w których Fundusz ulokował ponad 5 % wartości swoich aktywów, nie przekroczy 40 % wartości aktywów Funduszu.
3. Fundusz może lokować więcej niż 35 % wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany, przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
4. Fundusz może lokować więcej niż 35 % wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 3.
6. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następującą zasadę:
  - 1) Fundusz może lokować do 20 % wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej w rozumieniu Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2009 nr 152, poz. 1223), dla której sporządzane jest skonsolidowane sprawozdanie finansowe,
  - 2) w przypadku, o którym mowa w pkt. 1), Fundusz nie może lokować więcej niż 10 % wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
7. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nieprzekraczającej 10 % wartości aktywów netto Funduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu.
8. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek, których przedmiotem są zdematerializowane papiery wartościowe w trybie określonym w art. 102 ustawy o funduszach inwestycyjnych.
9. Fundusz utrzymuje, wyłącznie w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, część swoich aktywów na rachunkach bankowych.

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

## Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001

roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Na dzień 30 czerwca 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 roku

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji jest to poprzedni rok obrotowy i półrocze poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto poprzedni rok obrotowy.

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

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

### **Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego**

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

### **Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu**

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

### **Kategorie jednostek uczestnictwa**

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 39 Statutu,
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 41 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 56 Statutu,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii

S w kwocie nie niższej niż 5 000 000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach rejestru jednego Uczestnika przekracza 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5 000 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 56 Statutu,

- 4) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500 000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 500 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekracza 500 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 39 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 56 Statutu.

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

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku



## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	30-06-2011			31-12-2010		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	182 839	265 959	24,05	186 658	281 036	25,23
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	763 358	781 657	70,69	753 064	783 529	70,24
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	38 754	38 754	3,51	30 877	30 877	2,77
Inne	Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie						
Suma	984 951	1 086 370	98,25	970 599	1 095 442	98,24

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

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje:			7 968 255		162 300	241 968	21,88
AZOTY TARNÓW	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	43 346	Polska	692	1 456	0,13
BOGDANKA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	30 911	Polska	2 226	3 552	0,32
BRE	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	8 753	Polska	2 707	2 853	0,26
COMARCH	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	30 000	Polska	2 901	2 224	0,20
ELEKTROBUDOWA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	9 374	Polska	139	1 514	0,14
EMPERIA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	78 291	Polska	5 113	8 675	0,78
ENEA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	98 804	Polska	1 708	1 778	0,16
GPW	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	21 432	Polska	986	1 114	0,10
HANDLOWY	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	34 114	Polska	3 299	2 968	0,27
INDYKPOL	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	127 701	Polska	2 698	6 024	0,54
ING BSK	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	6 165	Polska	2 721	5 320	0,48
INSTAL KRAKÓW	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	315 957	Polska	5 258	5 501	0,50
KGHM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	129 012	Polska	2 928	25 415	2,30
KOGENERACJA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	53 633	Polska	2 462	5 068	0,46
KRUK	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	29 088	Polska	1 155	1 178	0,11
KRUSZWICA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	76 916	Polska	2 619	5 999	0,54
LIBET	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	1 793 832	Polska	8 341	7 014	0,63
LOTOS	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	62 495	Polska	2 405	2 822	0,26
MILLENNIUM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	466 036	Polska	2 353	2 517	0,23
NETIA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	449 833	Polska	1 070	2 591	0,23
ORBIS	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	68 000	Polska	2 624	2 566	0,23
PEKAO	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	148 067	Polska	18 935	24 016	2,17
PGE	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	582 135	Polska	14 385	13 960	1,26
PGF	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	123 251	Polska	3 454	6 038	0,55
PKN ORLEN	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	315 904	Polska	7 339	16 348	1,48
PKO BP	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	630 056	Polska	16 724	26 462	2,39
POLICE	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	260 919	Polska	1 296	3 053	0,28
PUŁAWY	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	47 064	Polska	2 633	5 577	0,50
PZU	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	60 019	Polska	20 413	22 507	2,04
QUMAK SEKOM	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	130 906	Polska	1 822	1 965	0,18
REMAK	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	90 746	Polska	2 142	4 619	0,42
SYGNITY	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	235 878	Polska	5 368	6 468	0,58
TAURON	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	1 006 963	Polska	5 166	6 626	0,60
TELFORCEONE	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	43 492	Polska	1 087	196	0,02
TP SA	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	359 162	Polska	5 131	5 984	0,54

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje zagraniczne			189 246		20 539	23 991	2,17
CEZ	Aktywny rynek-rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	66 985	Czechy	8 664	9 486	0,86
MOL	Aktywny rynek-rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	4 989	Węgry	678	1 573	0,14
OMV AG	Aktywny rynek-rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	87 272	Austria	9 519	10 481	0,95
STRABAG	Aktywny rynek-rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wiedniu	30 000	Austria	1 678	2 451	0,22

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe											
O terminie wykupu do 1 roku:											
							785 933	725 858	763 358	781 657	70,69
							479 650	439 150	471 513	477 788	43,21
							434 650	434 650	428 046	434 075	39,26
Obligacje											
							258 370	258 370	254 965	256 196	23,17
							201 960	201 960	200 405	201 253	18,20
							56 410	56 410	54 560	54 943	4,97
							176 280	176 280	173 081	177 879	16,09
Inny aktywny rynek											
							176 280	176 280	173 081	177 879	16,09
							45 000	4 500	43 467	43 713	3,95
							45 000	4 500	43 467	43 713	3,95
							30 000	3 000	29 046	29 214	2,64
							15 000	1 500	14 421	14 499	1,31
							306 283	286 708	291 845	303 869	27,48
							306 283	286 708	291 845	303 869	27,48
							139 651	139 651	129 409	133 407	12,06
							107 500	107 500	97 309	101 179	9,15
							32 151	32 151	32 100	32 228	2,91
							146 582	146 582	142 352	150 215	13,59
Inny aktywny rynek											
							61 190	61 190	60 072	63 461	5,74
							18 340	18 340	17 840	17 962	1,63
							34 802	34 802	33 525	35 413	3,20
							32 250	32 250	30 915	33 379	3,02
							20 050	475	20 084	20 247	1,83
							11 500	115	11 500	11 531	1,04
Inny aktywny rynek											
							2 550	300	2 550	2 565	0,23
							3 000	30	3 000	3 068	0,28
							3 000	30	3 034	3 083	0,28

## DEPOZYTY

Tabela uzupełniająca

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

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
RRazem depozyty					38 738 200,87	38 754	38 738 200,87	38 754	3,51
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	4,20%	34 600 000,00	34 600	34 600 000,00	34 600	3,13
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	3,94%	4 047 305,27	4 047	4 047 305,27	4 047	0,37
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	EUR	1,262%	26 575,60	106	26 575,60	106	0,01
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	HUF	3,948%	64 320,00	1	64 320,00	1	0,00

## BILANS

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

Lp. Bilans	30-06-2011	31-12-2010
I. Aktywa	1 105 737	1 115 236
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	105	51
2. Należności	1 662	247
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	17 600	19 496
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	983 656	1 010 809
dłużne papiery wartościowe	717 697	729 773
akcje	265 959	281 036
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	102 714	84 633
dłużne papiery wartościowe	63 960	53 756
depozyty	38 754	30 877
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	6 265	5 556
III. Aktywa netto	1 099 472	1 109 680
IV. Kapitał funduszu	758 257	787 405
1. Kapitał wpłacony	7 853 957	7 622 189
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-7 095 700	-6 834 784
V. Dochody zatrzymane	246 337	215 416
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	120 887	112 153
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	125 450	103 263
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	94 878	106 859
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	1 099 472	1 109 680
Liczba jednostek uczestnictwa	3 935 848,032	4 047 433,710
A	1 387 542,132	1 401 108,785
E	2 445 046,173	2 333 873,046
S	19 904,459	230 361,793
V	83 355,268	82 090,086
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	279,35	274,17
A	269,68	266,09
E	284,70	279,09
S	277,69	271,94
V	283,60	278,42

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

## RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010	od 01-01-2010 do 30-06-2010
I. Przychody z lokat	17 803	43 605	22 310
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 987	7 362	3 818
2. Przychody odsetkowe	14 746	36 185	18 491
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	6	56	0
5. Pozostałe	64	2	1
II. Koszty funduszu	9 069	17 827	8 655
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	8 945	17 568	8 492
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	118	242	122
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	2	1	0
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	33
13. Pozostałe	4	16	8
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto	9 069	17 827	8 655
V. Przychody z lokat netto	8 734	25 778	13 655
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	10 206	60 755	6 043

1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	22 187	7 175	3 545
z tytułu różnic kursowych	0	-150	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-11 981	53 580	2 498
z tytułu różnic kursowych	77	-267	-47
VII. Wynik z operacji	18 940	86 533	19 698
A	4 890	25 980	5 504
E	13 470	51 892	12 271
S	138	7 210	1 641
V	442	1 451	282
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	4,81	21,38	4,96
A	3,52	18,54	4,06
E	5,51	22,23	5,50
S	6,93	31,30	5,09
V	5,30	17,68	4,69

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

### ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp.	Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
II.	Zmiana wartości aktywów netto	-10 208	165 615
1	Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 109 680	944 065
2	Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	18 940	86 533
a)	przychody z lokat netto	8 734	25 778
b)	zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	22 187	7 175
c)	wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-11 981	53 580
3	Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	18 940	86 533
4	Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a)	z przychodów z lokat netto	0	0
b)	ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c)	z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5	Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-29 148	79 082
a)	zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	231 768	759 029
b)	zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-260 916	-679 947
6	Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-10 208	165 615
7	Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 099 472	1 109 680
8	Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 079 337	1 039 580
II.	Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-111 585,678	302 390,380
1	Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-111 585,678	302 390,380
a)	liczba zbytych jednostek uczestnictwa	851 566,056	2 923 302,177
A		677 201,481	2 499 100,199
E		152 772,795	287 510,287
S		20,125	91 243,514
V		21 571,655	45 448,177
b)	liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	963 151,734	2 620 911,797
A		690 768,134	2 444 934,446
E		41 599,668	55 544,707
S		210 477,459	111 195,343
V		20 306,473	9 237,301
c)	saldo zmian	-111 585,678	302 390,380
A		-13 566,653	54 165,753
E		111 173,127	231 965,580
S		-210 457,334	-19 951,829
V		1 265,182	36 210,876
2	Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	3 935 848,032	4 047 433,710
a)	liczba zbytych jednostek uczestnictwa	34 050 847,202	33 199 281,146
A		30 635 168,166	29 957 966,685
E		2 891 968,103	2 739 195,308
S		362 992,887	362 972,762
V		160 718,046	139 146,391
b)	liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	30 114 999,170	29 151 847,436
A		29 247 626,034	28 556 857,900
E		446 921,930	405 322,262
S		343 088,428	132 610,969
V		77 362,778	57 056,305
c)	saldo zmian	3 935 848,032	4 047 433,710

A	1 387 542,132	1 401 108,785	
E	2 445 046,173	2 333 873,046	
S	19 904,459	230 361,793	
V	83 355,268	82 090,086	
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa			
1 wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego			
A	266,09	246,89	
E	279,09	255,76	
S	271,94	248,51	
V	278,42	255,73	
2 wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego			
A	269,68	266,09	
E	284,70	279,09	
S	277,69	271,94	
V	283,60	278,42	
3 procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w ujęciu rocznym)			
A	2,72%	7,78%	
E	4,05%	9,12%	
S	4,26%	9,43%	
V	3,75%	8,87%	
4 minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym			
A	263,93	245,87	
-data wyceny	2011.01.10	2010.02.08	
E	276,92	255,03	
-data wyceny	2011.01.10	2010.02.08	
S	269,84	247,88	
-data wyceny	2011.01.10	2010.02.08	
V	276,23	254,95	
-data wyceny	2011.01.10	2010.02.08	
5 maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym			
A	271,03	266,85	
-data wyceny	2011.05.02	2010.12.29	
E	285,67	279,86	
-data wyceny	2011.06.07	2010.12.29	
S	278,60	272,69	
-data wyceny	2011.06.07	2010.12.29	
V	284,62	279,20	
-data wyceny	2011.06.07	2010.12.29	
6 wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym			
A	269,68	266,09	
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31	
E	284,70	279,09	
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31	
S	277,69	271,94	
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31	
V	283,60	278,42	
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31	
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto (w ujęciu rocznym), w tym:			
1	procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,7%	1,7%
2	procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3	procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,0%	0,0%
4	procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5	procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6	procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

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

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

#### Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

#### Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

#### Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2011 roku.

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

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

### Wycena składników lokat

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

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

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

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

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

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

- 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:
- a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,

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

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

- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodnie,
- zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcami i sprzedawcami,
- ceny są podawane do publicznej wiadomości.

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

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

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

- powiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
- 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej określonej w ust. 4.
7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego dotychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, poprzez korektę różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.
11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.
12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.
13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:
- 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 5,
  - 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski,
  - 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

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

### Wartości szacunkowe

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

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

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku 9,29 % aktywów Funduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (na dzień 31 grudnia 2010 odpowiednio 7,59 %). Występuje istotna niepewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem kierownictwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 30 czerwca 2011 roku są możliwe do odzyskania.

### Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

## Nota nr 2 – Należności

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	0	247
Z tyt. dywidend	1 662	0
Razem	1 662	247

## Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. nabytych aktywów	2 648	0
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	559	580
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	1 220	3 184
Z tyt. rezerw	1 552	1 608
Pozostałe	286	184
Razem	6 265	5 556

## Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wynosił 26 668 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wynosił 40 745 tys. zł.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
ING Bank Śląski S.A.	102 (PLN)	102
ING Bank Śląski S.A.	3 (PLN)	3
Razem		105

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 roku

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

## Nota nr 5 – Ryzyka

### Ryzyko stopy procentowej

Dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu, szczególnie długoterminowe, narażone są na ryzyko zmiany stóp

procentowych, co może spowodować zmiany ich cen, a tym samym wartości jednostek uczestnictwa Funduszu.

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

	30-06-2011 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	31-12-2010 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	729 182/ 65,95 %	731 133 / 65,56 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	52 475/ 4,74 %	52 396 / 4,70 %

### Ryzyko kredytowe

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

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

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

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

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	105/ 0,01 %	51 / 0,00 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	717 697/ 64,91 %	729 773 / 65,44 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	717 697/ 64,91 %	729 773/ 65,44 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	102 714/ 9,29 %	84 633 / 7,59 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	43 713/ 3,95 %	29 606/ 2,66 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	59 001/ 5,34 %	55 027 / 4,93 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	820 516/ 74,21 %	814 457 / 73,03 %

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

#### Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	781 657/ 70,69 %	783 529/ 70,26 %
– Skarb Państwa	761 410/ 68,86 %	759 379 / 68,09 %

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

#### Ryzyko walutowe

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

niewypłacalności partnera transakcji, które zostało opisane przy omawianiu ryzyka kredytowego, a także wyceny instrumentu zabezpieczającego (np. „cross-currency hedge” tj. walutowe transakcje wymiany płatności).

Struktura walutowa bilansu została przedstawiona w nocie nr 9.

#### Ryzyko płynności

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

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

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

W bieżącym okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

#### Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 czerwca 2011 roku. Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz posiadał transakcję przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu na kwotę 17 600 tys. zł. W wyniku powyższej transakcji nastąpiło przeniesienie na Fundusz praw własności bez przeniesienia ryzyka.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

#### Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

#### Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2011 roku w aktywach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe denominowane w EUR, HUF i CZK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na zł według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 30 czerwca 2011 roku.

##### EUR

Kurs średni NBP – 3,9866

Rodzaj	Wartość w tys. EUR	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	3 244	12 932	1,17 %

##### HUF

Kurs średni NBP – 0,01501

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	104 797	1 573	0,14 %

##### CZK

Kurs średni NBP – 0,1641

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	57 806	9 486	0,86 %

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

##### EUR

Kurs średni NBP – 3,9603

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

##### HUF

Kurs średni NBP – 0,014206

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

##### CZK

Kurs średni NBP – 0,1580

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

#### Zrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Ujemne (z akcji)	0	-150	0
Dodatnie (z akcji)	0	0	0
Razem	0	-150	0

#### Niezrealizowane różnice kursowe

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dodatnie (z akcji)	77	0	0
Ujemne (z akcji)	0	-267	-47
Razem	77	-267	-47

#### Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

#### Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	20 134	7 037	3 028
– różnice kursowe	0	-150	0
Dłużne papiery wartościowe	2 053	138	517
Razem	22 187	7 175	3 545

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

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

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Akcje, w tym:	-11 258	47 498	- 1 644
– różnice kursowe	77	-267	-47
Dłużne papiery wartościowe	-723	6 082	4 142
Razem	-11 981	53 580	2 498

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

**Nota nr 11 – Koszty Funduszu**

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 2,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 1,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii E w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii A w wysokości 2,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 1,2%, dla jednostek kategorii V w wysokości 1,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu, a dla jednostek kategorii S w wysokości 1% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

**Opłata za zarządzanie**

	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
	8 945	17 568	8 492

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

	30.06.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)	31.12.2008 (w tys. PLN)
WAN	1 099 472	1 109 680	944 065	740 641
A	374 193	372 827	332 553	298 367
E	696 113	651 353	537 574	431 109
S	5 527	62 644	62 205	-
V	23 369	22 856	11 733	11 165

**Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa**

Kat.	30.06.2011 (w PLN)	31.12.2010 (w PLN)	31.12.2009 (w PLN)	31.12.2008 (w PLN)
JU				
A	269,68	266,09	246,89	219,76
E	284,70	279,09	255,76	224,90
S	277,69	271,94	248,51	-
V	283,60	278,42	255,73	225,33

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

## INFORMACJA DODATKOWA

### Informacje dodatkowe

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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

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

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

W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby zmiany danych porównywalnych w stosunku do uprzednio sporządzonych i opublikowanych sprawozdań finansowych.

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

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

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku

**OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA**

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla Legg Mason Senior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Funduszem”), reprezentowanego przez Legg Mason TFI S.A., działając w związku z przepisem § 37 ust. 1 pkt 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859), oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów, przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie S.A.:

Marcin Szejka  
Naczelnik Wydziału Rozliczeń  
Papierów Wartościowych  
Pełnomocnik  
SBK C 18378

*Marcin Szejka*  
PEŁNOMOCNIK  
SBK C 18378

Konrad Dańko  
Naczelnik Wydziału Obsługi  
Klientów i Wsparcia  
Pełnomocnik  
SBK C 11622

*Konrad Dańko*  
PEŁNOMOCNIK  
SBK C 11622



**LEGG MASON OBLIGACJI  
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

**ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
LEGG MASON OBLIGACJI  
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO  
OBEJMUJĄCEGO OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Pl. Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację niniejszego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. Naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego.

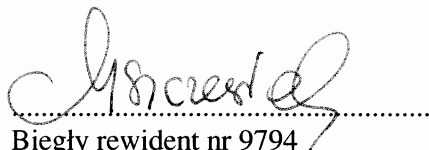
*Zakres przeglądu*

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowego standardu rewizji finansowej nr 3 *Ogólne zasady przeprowadzania przeglądu sprawozdań finansowych/skróconych sprawozdań finansowych oraz wykonywania innych usług poświadczających* oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.


*Wniosek*

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2011 roku, jego wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

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



.....  
Biegły rewident nr 9794  
Komandytariusz, Pełnomocnik  
Mariola Szczesiak



.....  
Członek Zarządu KPMG Audyt Sp.  
z o.o., komplementariusza spółki KPMG  
Audyt Spółka z ograniczoną  
odpowiedzialnością sp.k.  
Richard Cysarz

29 sierpnia 2011 r.  
Warszawa, Polska

## 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 półroczne sprawozdanie finansowe Legg Mason Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku, o łącznej wartości 112 606 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 112 270 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 1 736 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu  
Tomasz Jędrzejczak  
*(podpis)*

Członek Zarządu  
Jacek Treumann  
*(podpis)*

Członek Zarządu  
Piotr Rzeźniczak  
*(podpis)*

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku..

### Nazwa Funduszu

Legg Mason Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy „LM Obligacji FIO” oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr RFI 3, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku. Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

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

### Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu.

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

### Lokaty Funduszu

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 3 i 6, wyłącznie w:

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu Ustawy z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD): Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia, Republika Korei, Meksyk, Nowa Zelandia, Szwajcaria, Turcja, Norwegia, Islandia,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem oferty publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także - na podstawie zgody Komisji Nadzoru Finansowego – w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
- 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:
  - a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo, w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub
  - b) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot

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

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

tuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.

4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).
5. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje.
6. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego, zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu na zasadach i warunkach opisanych w statucie Funduszu.

#### **Limity inwestycyjne Funduszu**

1. Z zastrzeżeniem ust. 3 i 4 oraz art. 97-100 ustawy o funduszach inwestycyjnych Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
2. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość takich lokat, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości swoich aktywów, nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.
3. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
4. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 3),
5. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:
  - 1) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej w rozumieniu Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2009 nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami), dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe,
  - 2) w przypadku, o którym mowa w pkt. 1), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
6. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych i instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nieprzekraczającej 10% wartości aktywów netto Funduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu.

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

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

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

#### **Towarzystwo będące organem Funduszu**

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Na dzień 30 czerwca 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

#### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji jest to poprzedni rok obrotowy i półroczny poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto poprzedni rok obrotowy.

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

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

#### **Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego**

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

#### **Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu**

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

### Kategorie jednostek uczestnictwa

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu, których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 41 Statutu Funduszu („Statut”),
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 43 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 58 Statutu,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu, którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5 000 000 złotych, lub w odniesieniu, do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach rejestru jednego Uczestnika przekracza 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5 000 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczest-

nictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 58 Statutu,

- 4) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500 000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 500 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekracza 500 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 41 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 58 Statutu.
- Na dzień bilansowy Uczestnicy Funduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A oraz E, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa kategorii V oraz S.

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	30-06-2011			31-12-2010		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje						
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	105 759	108 803	96,52	121 913	127 508	99,41
Instrumenty pochodne						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	3 803	3 803	3,37	463	463	0,36
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie						
Suma	109 562	112 606	99,89	122 376	127 971	99,77



## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
RRazem dłużne papiery wartościowe							108 180	108 180	105 759	108 803	96,52
O terminie wykupu poniżej 1 roku							71 820	71 820	71 209	71 629	63,54
Obligacje							71 820	71 820	71 209	71 629	63,54
Rynek regulowany							43 890	43 890	43 228	43 446	38,54
OK0711	Rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2011.07.25	Nie dotyczy	30 950	30 950	30 712	30 842	27,36
OK0112	Rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2012.01.25	Nie dotyczy	12 940	12 940	12 516	12 604	11,18
Inny aktywny rynek							27 930	27 930	27 981	28 183	25,00
PS0412	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2012.04.25	Stale 4,75%	27 930	27 930	27 981	28 183	25,00
O terminie wykupu powyżej 1 roku							36 360	36 360	34 550	37 174	32,98
Obligacje							36 360	36 360	34 550	37 174	32,98
Inny aktywny rynek							36 360	36 360	34 550	37 174	32,98
DS1019	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2019.10.25	Stale 5,50%	2 950	2 950	2 919	3 023	2,68
DS1020	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2020.10.25	Stale 5,25%	7 410	7 410	6 963	7 397	6,56
WS0429	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2029.04.25	Stale 5,75%	2 800	2 800	2 818	2 742	2,44
WS0922	Inny aktywny rynek	BondSpot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2022.09.23	Stale 5,75%	23 200	23 200	21 850	24 012	21,30

## DEPOZYTY

Tabela uzupełniająca

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depozyty					3 803 527,73	3 803	3 803 527,73	3,37
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING Bank Śląski	Polska	PLN	4,2793%	3 803 327,73	3 803	3 803 327,73	3,37
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	3,95%	200,00	0	200,00	0,00

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela dodatkowa

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

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem	4 638	4,12%
WS0922	2 588	2,30%
DS1019	2 050	1,82%

## BILANS

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

Lp. Bilans	30.06.2011	31.12.2010
I. Aktywa	112 729	128 262
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	94	285
2. Należności	29	6
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	108 803	127 508
dłużne papiery wartościowe	108 803	127 508
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 803	463
depozyty	3 803	463
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	459	994
III. Aktywa netto	112 270	127 268
IV. Kapitał funduszu	-8 755	7 979
1. Kapitał wpłacony	2 783 254	2 766 004
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-2 792 009	-2 758 025
V. Dochody zatrzymane	119 648	116 472
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	107 111	105 321
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 537	11 151
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	1 377	2 817
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	112 270	127 268
Liczba jednostek uczestnictwa	493 355,079	568 677,192
A	475 107,667	553 793,966
E	18 247,412	14 883,226
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	227,56	223,80
A	227,40	223,70
E	231,95	227,27

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

## RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010	od 01-01-2010 do 30-06-2010
I. Przychody z lokat	2 691	6 948	3 550
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	2 691	6 947	3 550
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	0	1	0
II. Koszty funduszu	901	2 108	1 058
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	865	2 035	1 023
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	29	61	30
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	2	1	0
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13. Pozostałe	5	11	5
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto	901	2 108	1 058
V. Przychody z lokat netto	1 790	4 840	2 492
Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-54	2 844	2 742
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	1 386	1 805	913
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-1 440	1 039	1 829
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. Wynik z operacji	1 736	7 684	5 234
A	1 651	7 543	5 153
E	85	141	81
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	3,52	13,51	8,47
A	3,47	13,62	8,51
E	4,67	9,47	6,44

\* Wynik z operacji naliczony od 01-01-2009 roku do dnia 10-09-2009 roku (dzień umorzenia wszystkich jednostek klasy V).

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

## ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp. Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	-14 998	-6 851
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	127 268	134 119
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	1 736	7 684
a) przychody z lokat netto	1 790	4 840
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 386	1 805
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-1 440	1 039
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	1 736	7 684
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-16 734	-14 535
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	17 250	95 904
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-33 984	-110 439
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-14 998	-6 851
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	112 270	127 268
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	116 475	134 828
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-75 322,113	-65 495,606
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-75 322,113	-65 495,606
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	76 813,497	432 304,594
A	73 147,751	426 051,458
E	3 665,746	6 253,136
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	152 135,610	497 800,200
A	151 834,050	497 380,330
E	301,560	419,870
c) saldo zmian	-75 322,113	-65 495,606
A	-78 686,299	-71 328,872
E	3 364,186	5 833,266
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	493 355,079	568 677,192
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	15 440 729,466	15 363 915,969
A	15 393 924,173	15 320 776,422
V	27 379,867	27 379,867
E	19 425,426	15 759,680
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	14 947 374,387	14 795 238,777
A	14 918 816,506	14 766 982,456
V	27 379,867	27 379,867
E	1 178,014	876,454
c) saldo zmian	493 355,079	568 677,192
A	475 107,667	553 793,966
V	0,000	0,000
E	18 247,412	14 883,226
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A	223,70	211,46
E	227,27	213,58
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A	227,40	223,70
E	231,95	227,27
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w ujęciu rocznym)		
A	3,34%	5,79%
E	4,15%	6,41%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	220,49	211,43
- data wyceny	2011.01.31	2010.01.04
E	224,15	213,56
- data wyceny	2011.01.31	2010.01.04
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	227,40	226,4
- data wyceny	2011.06.30	2010.10.11
E	231,95	229,59
- data wyceny	2011.06.30	2010.10.11
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A	227,40	223,70

- data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
E	231,95	227,27
- data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto (w ujęciu rocznym), w tym:	1,56%	1,60%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,50%	1,50%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,05%	0,00%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,00%	0,00%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00%	0,00%

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

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### Nota nr 1 – Polityka rachunkowości Funduszu

#### Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) zwanego dalej rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz sporządził niniejsze półroczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami).

#### Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

#### Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2011 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny. Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

### Wycena składników lokat

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

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

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

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

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

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

lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.

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

niego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski,

14. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
15. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

### Wartości szacunkowe

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

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

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

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

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

### Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

## Nota nr 2 – Należności

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	29	6
Razem	29	6

## Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	54	246
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	194	556
Z tyt. rezerw, w tym:	142	168
Pozostałe zobowiązania	69	24
Razem	459	994

## Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Na dzień 30 czerwca 2011 Fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wynosił 3 013 tys. zł.

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wynosił 2 568 tys. zł.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
ING Bank Śląski S.A.	94 (PLN)	94

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 roku

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

## Nota nr 5 – Ryzyka

### Ryzyko stopy procentowej

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

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

	30-06-2011 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	31-12-2010 Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	108 803/ 96,52 %	127 508 / 99,41 %

### Ryzyko kredytowe

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

Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz posiadał w części dłużnej portfela inwestycyjnego wyłącznie dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa.

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



	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	94/ 0,08 %	285 / 0,22 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	108 803/ 96,52 %	127,508 / 99,41 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	108 803/ 96,52 %	127,508 / 99,41 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku	3 803/ 3,37%	463 / 0,36 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	112 700/ 99,97 %	128 256 / 100,00 %

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

#### Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	108 803/ 96,52 %	127,508 / 99,40 %
– Skarb Państwa	108 803/ 96,52 %	127,508 / 99,40 %

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

#### Ryzyko walutowe

Wartość jednostki uczestnictwa jest nominowana w złotych, jednakże Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa nominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość jednostki oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Na dzień bilansowy aktywa Funduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym ze względu na brak transakcji w walutach zagranicznych.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani zobowiązań denominowanych w walutach obcych.

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

#### Ryzyko płynności

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

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

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

#### Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

#### Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

## Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

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

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

## Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

### Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	1 386	1 805	913

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

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

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	-1 440	1 039	1 829

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

## Nota nr 11 – Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 2,0%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 1,0%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii E w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii A w wysokości 1,5 % średniej wartości aktywów netto Funduszu, dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 0,7% średniej wartości aktywów netto.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

### Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
	865	2 035	1 023

## Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

### Wartość aktywów netto

	30.06.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)	31.12.2008 (w tys. PLN)
WAN	112 270	127 268	134 119	248 695
A	108 038	123 886	132 186	246 971
E	4 232	3 382	1 933	795
V	-	-	-	929

### Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

Kat.	30.06.2011 (w PLN)	31.12.2010 (w PLN)	31.12.2009 (w PLN)	31.12.2008 (w PLN)
JU				
A	227,40	223,70	211,46	207,38
E	231,95	227,27	213,58	208,40
V	-	-	-	207,39

Warszawa, dnia 27 sierpnia 2010 roku.

## INFORMACJA DODATKOWA

### Informacje dodatkowe

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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

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

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

W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby zmiany danych porównywalnych w stosunku do uprzednio sporządzonych i opublikowanych sprawozdań finansowych.

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

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

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

Katowice, dnia 29 sierpnia 2011 r.

**OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA**

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r., sporządzonego dnia 29 sierpnia 2011 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

ZASTĘPCA DYREKTORA  
Departamentu Usług Rynków Finansowych  
i Klientów Strategicznych

  
Sławomir Trapszo

  
DYREKTOR  
Departament Sprzedaży  
Usług Rowierniczych  
Tomasz J. Stachurski

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

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

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

**LEGG MASON PIENIĘŻNY  
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

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

**ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2010 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
LEGG MASON PIENIEŻNY  
FUNDUSZU INWESTYCYJNYEGO OTWARTEGO  
OBEJMUJĄCEGO OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU DO 30 CZERWCA 2011 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Pl. Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację niniejszego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. Naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego.

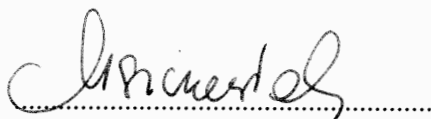
*Zakres przeglądu*

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowego standardu rewizji finansowej nr 3 *Ogólne zasady przeprowadzania przeglądu sprawozdań finansowych/skróconych sprawozdań finansowych oraz wykonywania innych usług poświadczających* oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

*Wniosek*

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2011 roku, jego wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

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



Biegły rewident nr 9794  
Komandytariusz, Pełnomocnik  
Mariola Szczesiak



Członek Zarządu KPMG Audyt Sp.  
z o.o., komplementariusza spółki KPMG  
Audyt Spółka z ograniczoną  
odpowiedzialnością sp.k.  
Richard Cysarz

29 sierpnia 2011 r.  
Warszawa, Polska

## 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 półroczne sprawozdanie finansowe Legg Mason Pieniężny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku, o łącznej wartości 189 449 tys. zł.
3. Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 189 116 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 3 057 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku.
6. Noty objaśniające.
7. Informacja dodatkowa.

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.



## Nazwa Funduszu

Legg Mason Pieniężny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy „LM Pieniężny FIO” oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfi 4, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

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

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

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

## Cel inwestycyjny Funduszu

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

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

## Lokaty Funduszu

1. Z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych poniżej Fundusz lokuje do 100% swych aktywów w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego w rozumieniu Ustawy z dnia 27 maja 2004r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) o funduszach inwestycyjnych zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych. Fundusz nie lokuje swoich aktywów w akcje bądź inne instrumenty o charakterze udziałowym. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje. W przypadku zamiany obligacji na akcje Fundusz podejmie działania mające na celu niezwłoczne zbycie akcji nabytych przez Fundusz w wyniku takiej zamiany przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego Funduszu oraz ochrony interesów Uczestników Funduszu.

2. Poza zasadami, o których mowa w ust. 1, aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 4 i 6, wyłącznie w:

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem oferty publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 2, pkt 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaferowanie tych papierów lub instrumentów,
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także - na podstawie zgody Komisji Nadzoru Finansowego – w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
- 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:
  - a) emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze

publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub

- b) emitowane, poręczane lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub
  - c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1), lub
  - d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:
    - emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub udziały reprezentujące co najmniej 75% kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,
    - jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,
    - publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,
    - należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,
    - zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tirecie czwartym, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowych narzędzi zapewnienia płynności,
- 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt.1), 2) i 4).
3. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska, państwie członkowskim lub państwie należącym do OECD wymaga uzyskania zgody Komisji Nadzoru Finansowego. Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.
4. Fundusz może nabywać:
- 1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
  - 2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych,
  - 3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
    - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika,
    - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest, na zasadzie wzajemności, współpraca Komisji Nadzoru Finansowego z tym organem,
  - c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone

- w rozdziale 1 działu V Ustawy o funduszach inwestycyjnych,
- d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych
- pod warunkiem, że nie więcej niż 10% wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem, zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.
5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Legg Mason TFI („Towarzystwo”).
6. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandardyzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego, sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym i realizacji celów inwestycyjnych Funduszu.

#### **Limity inwestycyjne Funduszu**

1. Z zastrzeżeniem postanowień ust. 3 i 4 oraz art. 97-100 ustawy o funduszach inwestycyjnych, Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
2. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość lokat, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości swoich aktywów, nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.
3. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
4. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 3.
5. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:
- 1) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej w rozumieniu Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2009 nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami), dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe,
  - 2) w przypadku o którym mowa w pkt. 1), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
6. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nieprzekraczającej 10% war-

tości aktywów netto Funduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu.

7. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek, których przedmiotem są zdematerializowane papiery wartościowe w trybie określonym w art. 102 ustawy o funduszach inwestycyjnych.
8. Fundusz utrzymuje, wyłącznie w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, część swoich aktywów na rachunkach bankowych.

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

#### **Towarzystwo będące organem Funduszu**

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Na dzień 30 czerwca 2011 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

#### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2011 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat i bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego, dla rachunku wyniku z operacji jest to poprzedni rok obrotowy i półrocze poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto poprzedni rok obrotowy.

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

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

#### **Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego**

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

#### **Informacje o podmiocie prowadzącym księgi rachunkowe Funduszu**

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

### Kategorie jednostek uczestnictwa

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

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 36 Statutu Funduszu („Statut”),
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 38 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 53 Statutu,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5 000 000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach rejestru jednego Uczestnika przekracza 5 000 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5 000 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa ka-

tegorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 53 Statutu,

- 4) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500 000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekroczyła kwotę 500 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii E będących w posiadaniu danego Uczestnika i zgromadzonych w ramach jednego rejestru Uczestnika przekracza 500 000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500 000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 41 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 53 Statutu.

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

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	30-06-2011			31-12-2010		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje						
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru						
Kwity depozytowe						
Listy zastawne	6 750	6 839	3,61	9 250	9 385	4,91
Dłużne papiery wartościowe	179 656	179 261	94,52	163 730	163 132	85,35
Instrumenty pochodne						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne						
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty	3 349	3 349	1,77	1 843	1 843	0,96
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						
Suma	189 755	189 449	99,90	174 823	174 360	91,22

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Suma dłużnych papierów wartościowych							182 741	77 282	179 656	179 261	94,52
O terminie wykupu do 1 roku							68 900	11 552	66 452	64 108	33,80
Obligacje							12 900	5 952	12 813	9 772	5,15
Aktywny rynek - rynek regulowany							5 700	5 700	5 613	5 739	3,02
OK0112	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2012.01.25	Zerokuponowe	700	700	611	682	0,36
WZ0911	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2011.09.24	Zmienne 4,41%	5 000	5 000	5 002	5 057	2,66
Nienotowane na rynku aktywnym							7 200	252	7 200	4 033	2,13
EFL2604	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Europejski Fundusz Leasingowy S.A.	Polska	2012.04.26	Zmienne 6,00%	2 000	200	2 000	2 001	1,06
PKN2702	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKN ORLEN S.A.	Polska	2012.02.27	Zmienne 4,76%	2 000	20	2 000	2 032	1,07
REP1711	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Reporter S.A.	Polska	2008-11-17*	Nie dotyczy	3 200	32	3 200	-	0,00
Bony skarbowe							56 000	5 600	53 639	54 336	28,65
BS010212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012.02.01	Nie dotyczy	5 000	500	4 798	4 875	2,57
BS280312	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012.03.28	Nie dotyczy	11 000	1 100	10 568	10 638	5,61
BS290212	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012.02.29	Nie dotyczy	40 000	4 000	38 273	38 823	20,47
O terminie wykupu powyżej 1 roku							113 841	65 730	113 204	115 153	60,72
Obligacje							113 841	65 730	113 204	115 153	60,72
Aktywny rynek - rynek regulowany							28 491	28 491	27 473	28 384	14,97
OK1012	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2012.10.25	Zerokuponowe	804	804	720	757	0,40
WZ0121	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2021.01.25	Zmienne 4,27%	11 000	11 000	10 666	10 900	5,75
WZ0118	Aktywny rynek-rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	2018.01.25	Zmienne 4,27%	16 687	16 687	16 087	16 727	8,82
Inny aktywny rynek							25 000	25 000	25 297	25 832	13,62
DS1013	Inny aktywny rynek	Bond					10 000	10 000	10 013	10 371	5,47
PS0414	Inny aktywny rynek	Spot S.A.	Skarb Państwa	Polska	2013.10.24	Stale 5,00%	15 000	15 000	15 284	15 461	8,15
Nienotowane na rynku aktywnym							60 350	12 239	60 434	60 937	32,13
BGK1008	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	Polska	2012.08.10	Zmienne 5,20%	9 000	9	9 000	9 178	4,84
BGK16213	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	Polska	2013.02.16	Zmienne 4,71%	5 000	5 000	5 000	5 086	2,68
BGK16215	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	Polska	2015.02.06	Zmienne 4,97%	5 000	5 000	5 000	5 091	2,68
CAN0604	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Can Pack S.A.	Polska	2015.04.06	Zmienne 5,80%	2 500	250	2 565	2 569	1,35
CAN2709	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Can Pack S.A.	Polska	2013.09.27	Zmienne 5,98%	6 500	650	6 500	6 503	3,43
CIECH1412	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Ciech S.A.	Polska	2012.12.14	Zmienne 6,11%	10 000	100	10 000	10 027	5,29
DOM2811	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Dom Development S.A.	Polska	2012.11.28	Zmienne 6,45%	9 350	1 100	9 350	9 404	4,96
ECHO0513	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO Investment S.A.	Polska	2013.05.25	Zmienne 6,42%	3 000	30	3 019	3 025	1,60
PGF2811	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PGF S.A.	Polska	2012.11.28	Zmienne 6,06%	10 000	100	10 000	10 054	5,30

\* Emitent nie wykupił papieru w terminie. Papier jest obarczony ryzykiem upadłości emitenta.

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca  
Listy zastawne (w tys. zł)

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem listy zastawne									6 750	6 750	6 839	3,61	
O terminie wykupu powyżej 1 roku													
LBP1201	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pekao Bank Hipoteczny S.A.	Polska	2012.01.12	Zmienne 4,46%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 000	2 000	2 041	1,08	
O terminie wykupu powyżej 1 roku													
LZRH2707	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A.	Polska	2012.07.27	Zmienne 4,47%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 250	2 250	2 292	1,21	
LZRH1201	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny S.A.	Polska	2017.06.16	Zmienne 5,70%	Hipoteczny List Zastawny	Ustawa o Listach Zastawnych i Bankach Hipotecznych z dn.29.08.97r.	2 500	2 500	2 506	1,32	

## ZESTAWIENIE LOKAT

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

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem depozyty					3 348 818,55	3 349	3 349	1,77
Depozyty w walutach państw należących do OECD								
	ING Bank Śląski S.A.	Polska	PLN	4,40%	3 010 000,00	3 010	3 010	1,59
Depozyty w walutach państw należących do OECD								
	ING Bank Śląski S.A.	Polska	PLN	4,2131%	338 818,55	339	339	0,18

## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela dodatkowa

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

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem	23 261	12,26
DS1013	10 371	5,47
WZ0911	5 057	2,66
BS280312	5 801	3,06
PKN2702	2 032	1,07

## BILANS

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

Lp. Bilans	30-06-2011	31-12-2010
I. Aktywa	189 645	191 137
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	94	272
2. Należności	102	133
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	16 372
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: dłużne papiery wartościowe	59 955	97 518
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: dłużne papiery wartościowe	129 494	76 842
listy zastawne	6 839	9 385
depozyty	3 349	1 843
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	529	1 768
III. Aktywa netto	189 116	189 369
IV. Kapitał funduszu	119 589	122 899
1. Kapitał wpłacony	1 585 678	1 538 641
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 466 089	-1 415 742
V. Dochody zatrzymane	72 278	69 041
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	70 747	67 216
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 531	1 825
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-2 751	-2 571
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	189 116	189 369
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	832 892,172	847 267,750
A	832 286,764	841 772,272
E	605,408	95,762
V	0,000	5 399,716
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	227,06	223,51
A	227,06	223,49
E	228,15	224,00
V	0,00	226,33

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

## RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010	od 01-01-2010 do 30-06-2010
I. Przychody z lokat	4 562	8 316	4 190
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	4 562	8 315	4 190
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	0	1	0
II. Koszty funduszu	1 031	2 486	1 234
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa z tytułu wynagrodzenia stałego	973	2 386	1 186
z tytułu wynagrodzenia za wyniki zarządzania	2 211	2 211	0
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	42
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	49	46	42
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	41	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0

7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	2	1	0
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13. Pozostałe	7	12	6
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto	1 031	2 486	1 234
V. Przychody z lokat netto	3 531	5 830	2 956
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-474	1 147	1 348
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-294	1 504	965
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
z tytułu transakcji z podmiotami, o których mowa w art.107 ustawy	0	0	
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0	
z tytułu akcji	0	0	
z tytułu dłużnych papierów wartościowych	-575	-575	
z tytułu spółek z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-180	-357	383
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0	4
z tytułu akcji	0	0	
z tytułu dłużnych papierów wartościowych	185	185	
z tytułu spółek z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	
VII. Wynik z operacji	3 057	6 977	4 304
A	3 053	6 507	4 070
E	2	0	0
S	0	292	118
V	2	178	116
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	3,67	8,23	4,39
A	3,67	7,73	4,57
E	3,76	0,00	0,00
S	0,00	0,00	1,88
V	0,00	32,96	4,27

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

#### ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

Lp.	Zestawienie zmian w aktywach netto	od 01-01-2011 do 30-06-2011	od 01-01-2010 do 31-12-2010
II.	Zmiana wartości aktywów netto	-253	10 395
1.	Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	189 369	178 974
2.	Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	3 057	6 977
a)	przychody z lokat netto	3 531	5 830
b)	zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-294	1 504
c)	wzrost niezrealizowanej straty z wyceny lokat	-180	-357
3.	Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	3 057	6 977
4.	Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
a)	z przychodów z lokat netto	0	0
b)	ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c)	z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5.	Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-3 310	3 418
a)	zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	47 037	176 661
b)	zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-50 347	-173 243
6.	Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-253	10 395
7.	Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	189 116	189 369
8.	Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	193 136	201 648
II.	Zmiana liczby jednostek uczestnictwa	-14 375,578	18 668,096
1.	Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:	-14 375,578	18 668,096
a)	liczba zbytych jednostek uczestnictwa	209 742,436	800 428,587
A		206 941,182	681 953,972
E		511,580	95,762
S		0,000	103 188,739
V		2 289,674	15 190,114
b)	liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	224 118,014	781 760,491
A		216 426,690	652 727,921
E		1,934	0,000



S	0,000	103 188,739
V	7 689,390	25 843,831
c) saldo zmian	-14 375,578	18 668,096
A	-9 485,508	29 226,051
E	509,646	95,762
S	0,000	0,000
V	-5 399,716	-10 653,717
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	832 892,172	847 267,750
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 632 273,215	8 422 530,779
A	8 434 554,909	8 227 613,727
E	607,342	95,762
S	103 188,739	103 188,739
V	93 922,225	91 632,551
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	7 799 381,043	7 575 263,029
A	7 602 268,145	7 385 841,455
E	1,934	0,000
S	103 188,739	103 188,739
V	93 922,225	86 232,835
c) saldo zmian	832 892,172	847 267,750
A	832 286,764	841 772,272
E	605,408	95,762
S	0,000	0,000
V	0,000	5 399,716
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A	223,49	215,96
E	224,00	-
S	-	-
V	226,33	217,82
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A	227,06	223,49
E	228,15	224,00
S	-	-
V	-	226,33
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w ujęciu rocznym)		
A	3,22%	3,49%
E	3,74%	2,78%
V	-	3,91%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	223,13	216,03
-data wyceny	2011.01.14	2010.01.05
E	223,70	221,78
-data wyceny	2011.01.14	2010.08.23
V	226,00	217,91
-data wyceny	2011.01.14	2010.01.05
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	227,07	224,25
-data wyceny	2011.06.29	2010.12.30
E	228,17	224,76
-data wyceny	2011.06.29	2010.12.30
V	227,02	227,11
-data wyceny	2011.02.21	2010.12.30
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A	227,06	223,49
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
E	228,15	224,00
-data wyceny	2011.06.30	2010.12.31
V	-	226,33
-data wyceny		2010.12.31
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto (w ujęciu rocznym), w tym:	1,1%	1,2%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,0%	1,2%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,1%	0,0%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

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

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### Nota nr 1 – Polityka rachunkowości Funduszu

#### Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859) zwanego dalej rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz sporządził niniejsze sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami).

#### Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

#### Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 (godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie do-

stępne kursy w dniu wyceny) oraz składniki, dla których o godzinie 23:00 brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

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

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

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

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

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

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wyptaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2011 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny. Szczegółowe informacje znajdują się w Nocie nr 11 – Koszty Funduszu.

### Wycena składników lokat

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust. 7 i 9 wycenia się według:

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

7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do tychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – do tychczasowa 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, po-

cząwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

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

#### Wartości szacunkowe

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

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

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku 68,29 % aktywów Funduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej (na dzień 31 grudnia 2010 odpowiednio 40,20 %). Występuje istotna niepewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem kierownictwa wartości wszystkich istotnych składników aktywów na dzień 30 czerwca 2011 roku są możliwe do odzyskania.

#### Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

#### Nota nr 2 – Należności

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	102	133

#### Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2011 (w tys. PLN)	31-12-2010 (w tys. PLN)
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	198	1 393
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	138	154
Z tyt. rezerw, w tym:	130	208
Pozostałe zobowiązania	63	13
Razem	529	1 768

## Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

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

Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku wynosił 1 035 tys. zł.

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

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2011 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
ING Bank Śląski S.A.	94 (PLN)	94

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2011 roku fundusz nie posiadał środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 roku

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

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

## Nota nr 5 – Ryzyka

### Ryzyko stopy procentowej

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

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

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	81 607/ 43,03 %	33 622 / 17,59 %
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	97 654/ 51,49 %	129 510 / 67,76 %

## Ryzyko kredytowe

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

Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

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

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

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

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

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	94/ 0,05 %	272 / 0,14 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	59 955/ 31,61 %	97 518 / 51,02 %
– Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	59 955/ 31,61 %	97 518 / 51,02 %
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	129 494/ 68,29 %	76 842 / 40,20 %
– Listy zastawne	6 839/ 3,61 %	9 385 / 4,91 %
– Pozostałe składniki lokat o charakterze dłużnym	122 655/ 64,68 %	67 457 / 35,29 %
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	189 543/ 99,95 %	174 632 / 91,36 %

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

#### Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat:

	30-06-2011	31-12-2010
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	179 261/ 94,52 %	163 132 / 85,35 %
– Skarb Państwa	114 291/ 60,26 %	97 578 / 51,02 %
– Ciech S.A.	10 027/ 5,29 %	10 025/ 5,24 %
– PGF S.A.	10 054/ 5,30 %	10 049/ 5,26 %

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

#### Reporter S.A.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz posiada w portfelu inwestycyjnym 32 sztuki obligacji wyemitowanych 17 listopada 2006 roku przez spółkę Reporter S.A. („Spółka”) o wartości nominalnej 3.200.000 zł, z datą zapadalności w dniu 17 listopada 2008 roku.

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

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

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

W listopadzie 2009 roku syndyk masy upadłościowej spółki Reporter S.A. w upadłości likwidacyjnej ogłosił nieograniczony przetarg na sprzedaż Przedsiębiorstwa upadłego w rozumieniu art. 55 Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku obligacje Reporter S.A. zostały wycenione według wartości zero złotych, tym samym wycena uwzględniła ocenę Zarządu Towarzystwa o trwałej utracie wartości tych składników lokat. Fundusz nie jest w stanie oszacować obecnej wartości likwidowanego majątku Spółki, a toczące się ponad rok postępowanie likwidacyjne nie przyniosło wymiernych skutków.

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

#### Ryzyko walutowe

Wartość jednostki uczestnictwa jest nominowana w złotych, jednakże Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa nominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość jednostki oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany kursów walutowych jak i zmiany prawa dewizowego. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Na dzień bilansowy aktywa Funduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym ze względu na brak transakcji w walutach zagranicznych.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani zobowiązań denominowanych w walutach obcych.

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

#### Ryzyko płynności

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

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

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawieszał zbywania jednostek uczestnictwa.

#### Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał należności/zobowiązań z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu/przez Fundusz.

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

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

### Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym tj. od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie zaciągał, nie wykorzystał ani nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania bądź udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

### Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Fundusz nie posiadał lokat wyrażonych w walutach obcych, wszystkie środki pieniężne były denominowane w PLN.

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

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

### Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

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

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

### Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	-294	1504	965

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

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

Rodzaj	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	-180	-357	383

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

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

	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
Odpisy z tytułu utraty wartości dłużnych papierów wartościowych, w tym:			
– obligacji wyemitowanych przez Reporter S.A.	0	-683	0
	0	-683	0

### Nota nr 11 – Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 1,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii A, S, V w danym roku oraz nie może być większe niż 0,8%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii E w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii A w wysokości 1,2% średniej wartości aktywów netto Funduszu do dnia 31 marca 2011 roku i 0,8% od dnia 1 kwietnia 2011 roku, natomiast dla jednostek uczestnictwa kategorii V w wysokości 0,8% oraz dla jednostek uczestnictwa kategorii E w wysokości 0,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu.

Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

### Opłata za zarządzanie

	od 01.01.11 do 30.06.11 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 31.12.10 (w tys. PLN)	od 01.01.10 do 30.06.10 (w tys. PLN)
	973	2 386	1 186

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

#### Wartość aktywów netto

	30.06.2011 (w tys. PLN)	31.12.2010 (w tys. PLN)	31.12.2009 (w tys. PLN)	31.12.2008 (w tys. PLN)
WAN	189 116	189 369	178 974	192 516
A	188 978	188 125	175 477	189 163
E	138	22	-	-
V	-	1 222	3 497	3 353

**Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa**

Kat.	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
JU	(w PLN)	(w PLN)	(w PLN)	(w PLN)
A	227,06	223,49	215,96	207,92
E	228,15	224,00	-	-
V	-	226,33	217,82	208,86

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.



## INFORMACJA DODATKOWA

### Informacje dodatkowe

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych. Nie wystąpiły również przypadki błędnych wycen.

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

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

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

W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby zmiany danych porównywalnych w stosunku do uprzednio sporządzonych i opublikowanych sprawozdań finansowych.

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

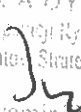
Z dniem 1 lutego 2011 roku Fundusz zaprzestał oferowania jednostek uczestnictwa kategorii I. Z tym dniem jednostki uczestnictwa kategorii I stały się jednostkami uczestnictwa kategorii A.

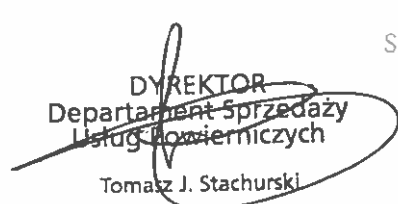
Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

Katowice, dnia 29 sierpnia 2011 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Pieniężny Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r., sporządzonego dnia 29 sierpnia 2011 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

ZASTĘPCA DYREKTORA  
 Departamentu Usług Ryzyka Finansowych  
 i Kierownictwa Strategicznego  
  
 Sławomir Trąpszo

  
 DYREKTOR  
 Departament Sprzedaży  
 Usług Kliemniczych  
 Tomasz J. Stachurski

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

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

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

Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
Pl. Piłsudskiego 2, 00-073 Warszawa  
[www.leggmason.pl](http://www.leggmason.pl)

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

**LEGG MASON**  
GLOBAL ASSET MANAGEMENT