

**Fundusz Własności Pracowniczej PKP
Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**


**Półroczne Sprawozdanie Finansowe sporządzone
za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku**

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych
Tomasz J. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych

Sławomir Trapszo

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
FUNDUSZU WŁASNOŚCI PRACOWNICZEJ PKP
SPECJALISTYCZNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO
OBEJMUJĄCEGO OKRES
OD 1 STYCZNIA 2008 ROKU DO 30 CZERWCA 2008 ROKU**

Dla Akcjonariuszy Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy Placu Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku o wartości 80.848 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 81.443 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 1.901 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 1.444 tys. złotych, rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 6.291 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Dane porównawcze zostały przedstawione na podstawie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r., zbadanego przez inny podmiot uprawniony do badania, który w dniu 28 kwietnia 2008 r. wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tego śródrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. W oparciu o przeprowadzony przegląd, naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego śródrocznego sprawozdania finansowego.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta *Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych*, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd 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 sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone śródroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wyniku z operacji oraz przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

Inne kwestie

Do śródrocznego sprawozdania finansowego dołączono List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A skierowany do uczestników Funduszu oraz Oświadczenie Depozytariusza.

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

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

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

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) Zarząd Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia półroczne sprawozdanie Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, na które składa się:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
- Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku, o łącznej wartości 80 848 tys. zł.
- Bilans Funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 81 443 tys. zł.
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie (1 901) tys. zł.
- Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku.
- Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku
- Noty objaśniające.
- Informacja dodatkowa.

Prezes Zarządu
Tomasz Jędrzejczak
podpis

Członek Zarządu
Jacek Treumann
podpis

Członek Zarządu
Piotr Rzeźniczak
podpis

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa Funduszu

Fundusz Własności Pracowniczej PKP jest osobą prawną i działa pod nazwą „Fundusz Własności Pracowniczej PKP Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty”, zwany dalej „Funduszem”. Fundusz może używać skróconej nazwy Fundusz Własności Pracowniczej PKP SFIO. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 125, w dniu 24 września 2002 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nr DF11-4033-5/2-1/02-2019 z dnia 16 lipca 2002 roku.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Specjalizacja Funduszu

Fundusz powstał z wpłat dokonanych przez PKP S.A. na podstawie ustawy z dnia 8 września 2000 roku o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego „Polskie Koleje Państwowe” (Dz. U. nr 84 poz. 948, z późniejszymi zmianami). Uczestnikami Funduszu są osoby uprawnione na podstawie ustawy o PKP.

Cel inwestycyjny Funduszu.

Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Punktem odniesienia dla oceny realizacji celu inwestycyjnego w okresach rocznych jest rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych wyliczona jako średnia arytmetyczna średnich stóp rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych z czterech ostatnich przetargów przed utworzeniem Funduszu, a w każdym kolejnym roku średnia arytmetyczna średnich stóp rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych z czterech ostatnich przetargów w miesiącu poprzedzającym koniec pełnego roku od utworzenia Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Zasady polityki inwestycyjnej Funduszu

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 3 i 5, wyłącznie w:
 - 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia,
 - 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi 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 Papierów Wartościowych i Giełd - 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 punkcie trzecim, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
 - 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).
2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wymaga uzyskania zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 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 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 Papierów Wartościowych i Giełd 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 niniejszym ustępie,
 - 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 Towarzystwo.
5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Łączna wartość lokat określonych w ust. 1, pkt. 5) „**Lokaty Funduszu**” nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Funduszu.
2. Fundusz nie może lokować więcej niż 5 % wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
3. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość takich lokat 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 w tej samej instytucji kredytowej.
6. łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.
7. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany, przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.

8. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące przez OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie.
9. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 6),
10. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 7), przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczane lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.
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 pkt. 6) i 8), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w pkt. 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. 3 „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 30% 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.
16. Fundusz nie może:
 - a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,

- b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
- c) nabyć więcej niż 25 % ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarżającej je na żądanie uczestnika,
- d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
- e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.
17. W przypadku, gdy papiery wartościowe, nabyte przez fundusze inwestycyjne 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, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nie przekraczającej 10% wartości aktywów Funduszu w chwili zaciągania tych pożyczek i kredytów.
20. Dokonując inwestycji w dłużne papiery wartościowe Fundusz stosuje kryteria oceniające spodziewaną stopę zwrotu, ryzyko kredytowe emitenta, ryzyko zmiany stóp procentowych oraz stopień płynności rynku dłużnych papierów wartościowych. Udział dłużnych papierów wartościowych w aktywach Funduszu będzie zmienny, w zależności od oceny sytuacji makroekonomicznej oraz od oceny sytuacji na rynku akcji. Udział dłużnych papierów wartościowych w portfelu powinien zawierać się w granicach od 60 % do 100 %.
21. Inwestycje w akcje powinny służyć zwiększeniu dochodowości Funduszu. Udział akcji w aktywach Funduszu będzie wynosić do 40 %. Kryteria doboru akcji do Funduszu będą następujące: ocena sytuacji makroekonomicznej gospodarki, ocena trendów giełdowych, ocena najlepszych branż, które mogą odznaczać się przewidywalną najwyższą dynamiką wzrostu cen akcji i ocena fundamentalna poszczególnych spółek z wybranych branż, jak również spółek posiadających dobre perspektywy rozwoju.
- W przypadku przekroczenia ograniczeń, o których mowa powyżej Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych.

Towarzystwo będące organem Funduszu

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

marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie, ul. T. Chałubińskiego 8. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA. Decyzją nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła Towarzystwu zezwolenia na utworzenie Funduszu, który działa zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546)

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2008 roku.

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

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej przewidywać się przyszłości. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Funduszu 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 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

Fundusz nie posiada rozróżnienia kategorii jednostek uczestnictwa, które miałyby inny udział w zyskach, przychodach lub kosztach Funduszu.

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

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

Składniki lokat	30-06-2008			31-12-2007								
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem						
Akcje	13 407	13 878	16,96	9 452	13 603	16,28						
Warranty subskrypcyjne	Nie dotyczy			Nie dotyczy								
Prawa do akcji				0			6					
Prawa poboru										0,01		
Kwity depozytowe				Nie dotyczy								
Listy zastawne	Nie dotyczy			Nie dotyczy								
Dłużne papiery wartościowe							66 053	66 448	81,24	62 449	62 193	74,44
Instrumenty pochodne							Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Jednostki uczestnictwa												
Certyfikaty inwestycyjne												
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą												
Wierzytelności												
Weksle	Nie dotyczy			Nie dotyczy								
Depozyty							522	522	0,07	7 350	7 350	8,79
Inne							Nie dotyczy			Nie dotyczy		
Suma	79 982	80 848	98,27	79 251	83 152	99,52						

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
Wartość według ceny nabycia			432 398		13 407	13 878	16,96
CEZ	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 650	Czechy	488	499	0,61
AMREST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	3 161	Holandia	350	243	0,30
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	3 611	Polska	375	289	0,35
BANK							
MILLENNIUM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	24 515	Polska	201	167	0,20
BRE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	805	Polska	213	285	0,35
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	956	Polska	715	397	0,49
BUDIMEX	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	4 664	Polska	300	350	0,43
BZWBK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 075	Polska	344	283	0,35
SYGNITY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	15 881	Polska	429	347	0,42
ELDORADO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	3 767	Polska	209	437	0,53
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 376	Polska	149	453	0,55
GTC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	8 611	Polska	132	262	0,32
INTERCARS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	1 951	Polska	239	183	0,22
KGHM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	9 179	Polska	594	918	1,12
KOGENERACJA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	7 211	Polska	455	410	0,50
KRUSZWICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	4 389	Polska	178	214	0,26
LOTOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	5 771	Polska	231	153	0,19
LPP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	107	Polska	55	194	0,24
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	4 518	Polska	323	267	0,33
POLIMEXMS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	43 619	Polska	82	231	0,28
ORBIS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 054	Polska	60	93	0,11
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	8 690	Polska	1 527	1 430	1,75
PGNIG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	56 705	Polska	191	189	0,23
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	31 762	Polska	1 474	1 084	1,33
PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	34 646	Polska	1 245	1 589	1,94
PEP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	10 754	Polska	377	301	0,37
QUMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	10 544	Polska	138	151	0,18
RAFAKO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	15 565	Polska	54	118	0,14
REMAK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	9 375	Polska	227	125	0,15
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	59 318	Polska	1 149	1 224	1,50
TVN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	29 745	Polska	556	521	0,64
PUŁAWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 199	Polska	208	268	0,33
POLICE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	11 224	Polska	139	203	0,25

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							56 454	53 484	66 053	66 448	81,24
O terminie wykupu do 1 roku:							11 260	11 260	20 702	20 734	25,36
Obligacje							11 260	11 260	20 702	20 734	25,36
Aktywny rynek - rynek regulowany							10 160	10 160	10 367	10 286	12,58
DZ0708	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18-07-2008	Zmienne 5.50%	1 000	1 000	1 041	1 051	1,29
DZ0109	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	19-01-2009	Zmienne 6.62%	3 000	3 000	3 100	3 084	3,77
DS0509	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa		24-05-2009	Stale 6.0%	6 160	6 160	6 226	6 151	7,52
Bony skarbowe							1 100	1 100	10 335	10 448	12,78
Nienotowane na rynku aktywnym							1 100	1 100	10 335	10 448	12,78
BS060509	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	06-05-2009	Nie dotyczy	600	600	5 638	5 690	6,96
BS150409	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	15-04-2009	Nie dotyczy	500	500	4 697	4 758	5,82
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							45 194	42 224	45 351	45 714	55,88
Obligacje							45 194	42 224	45 351	45 714	55,88
Aktywny rynek - rynek regulowany							42 194	42 194	42 351	42 709	52,21
DZ0110	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18-01-2010	Zmienne 6.62%	1 000	1 000	1 043	1 030	1,26
DZ0811	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18-08-2011	Zmienne 4.67%	1 500	1 500	1 505	1 525	1,86
WZ0911	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24-09-2011	Zmienne 6.33%	15 000	15 000	14 982	15 206	18,59
WZ0118	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	25-01-2018	Zmienne 5.96%	14 194	14 194	14 226	14 460	17,68
DS1109	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-11-2009	Stale 6.0%	2 000	2 000	2 052	2 052	2,51
PS0310	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-03-2010	Stale 5.75%	7 500	7 500	7 532	7 477	9,14
DS1013	Aktywny rynek - rynek regulowany	CeTO	Skarb Państwa	Polska	24-10-2013	Stale 5.00%	1 000	1 000	1 011	959	1,17
Nienotowane na rynku aktywnym							3 000	30	3 000	3 005	3,67
TVN0613	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	TVN S.A.	Polska	14-06-2013	Zmienne 9.49%	3 000	30	3 000	3 005	3,67

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

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

Depozyty	Kraj siedziby banku	Nazwa banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Procentowy udział w aktywach ogółem
Depozyty w walutach państw należących do OECD					521 848,94	522	0,07
	Polska	ING Bank Śląski S.A. w Warszawie	PLN	6,00%	521 848,94	522	0,07

BILANS

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

Lp. Bilans	30-06-2008	31-12-2007
I. Aktywa	81 807	83 578
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	749	212
2. Należności	198	211
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	77 321	74 783
- dłużne papiery wartościowe	63 443	61 180
- akcje	13 878	13 603
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 527	8 369
- dłużne papiery wartościowe	3 005	1 013
- akcje	0	6
- depozyty	522	7 350
6. Nieruchomości	0	0
7. Rozliczenia międzyokresowe czynne	0	3
8. Pozostałe aktywa	12	0
II. Zobowiązania	364	691
III. Aktywa netto	81 443	82 887
IV. Kapitał Funduszu	62 368	61 892
1. Kapitał wpłacony	69 710	64 061
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-7 342	-2 169
V. Dochody zatrzymane	19 292	17 107
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	10 312	8 615
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	8 980	8 492
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-217	3 888
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	81 443	82 887
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	3 785 638,694	4 031 678,667
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	21,51	20,56

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007	od 01-01-2007 do 30-06-2007
I. Przychody z lokat	2 005	2 826	1 246
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	176	281	208
2. Przychody odsetkowe	1 826	2 544	1 038
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	3	1	0
II. Koszty Funduszu	1 452	2 311	1 035
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	183	155	73
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	12	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	24	63	28
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	3	1
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	775	1 650	735
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
8. Opłaty za usługi prawne	0	8	2
9. Opłaty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	38	75	25
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
12. Pozostałe	420	357	171
- koszty związane z Radą Inwestorów	24	97	57
- niewykorzystana rezerwa	104	0	114
- inne	292	260	0
III. Koszty pokrywane, w tym przez:	1 163	2 188	1 032
- Towarzystwo	284	641	306
- PKP	879	1 547	726
IV. Koszty Funduszu netto	289	123	3
V. Przychody z lokat netto	1 716	2 703	1 243
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-3 617	3 399	6 379
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	488	5 834	2 584

- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-4 105	-2 435	3 795
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. Wynik z operacji	-1 901	6 102	7 622
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	-0,50	1,51	1,84

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 z aktywach netto	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	82 887	68 059
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-1 920	6 102
a) przychody z lokat netto	1 697	2 703
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	488	5 834
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-4 105	-2 435
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-1 920	6 102
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:	476	8 726
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	0	0
zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wpłat PKP)	476	10 895
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	0	-2 169
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-1 444	14 828
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	81 443	82 887
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	81 972	77 419
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) korekty liczby zbytych jednostek uczestnictwa	229 000,000	-14,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	246 268,973	108 544,333
c) saldo zmian	-17 268,973	-108 558,333
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 140 486,000	4 140 257,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	354 847,306	108 578,333
c) saldo zmian	3 785 638,694	4 031 678,667
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	20,56	16,44
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	21,51	20,56
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	9,32%	25,06%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	20,11	16,42
-data wyceny	2008-01-15	2007-01-15
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	21,68	20,62
-data wyceny	2008-06-03	2007-12-27
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	21,51	20,55
-data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	3,6%	3,0%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,4%	0,2%
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	1,9%	2,1%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

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

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
(w tys. PLN)

Lp. Rachunek wyniku	od 01-01-2008 do 30-06-2008	od 01-01-2007 do 31-12-2007	od 01-01-2007 do 30-06-2007
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-6 672	-4 340	5 717
I. Wpływy	29 270	35 896	17 531
1. Z tytułu posiadanych lokat	1 896	2 113	1 215
2. Z tytułu zbycia składników lokat	26 060	31 255	15 115
Akcje	2 663	9 604	4 000
Dłużne papiery wartościowe	23 397	21 651	11 115
3. Pozostałe, w tym:	1 314	2 528	1 201
z tytułu pokrycia kosztów przez TFI	322	676	363
z tytułu pokrycia kosztów przez PKP	844	1 383	714
Inne	148	469	124
II. Wydatki	35 942	40 236	11 814
1. Z tytułu posiadanych lokat	0	0	0
2. Z tytułu nabycia składników lokat	34 402	38 047	10 724
Akcje	6 422	6 907	2 163
Dłużne papiery wartościowe	27 980	31 140	8 561
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	128	152	71
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
5. Z tytułu opłat dla Depozytariusza	87	17	17
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	926	0	842
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0	0
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	41	1 788	33
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	0	5	2
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0	0
12. Pozostałe	358	227	125
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	381	8 903	4 973
I. Wpływy	5 649	10 895	4 973
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa	0	0	0
2. Z tytułu wpłat PKP S.A.	5 649	10 895	4 973
3. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0	0
4. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0	0
5. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0	0
6. Odsetki	0	0	0
7. Pozostałe	0	0	0
II. Wydatki	5 268	1 992	0
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa	5 227	1 992	0
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0	0
7. Odsetki	0	0	0
8. Pozostałe	41	0	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0	0	0
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto	(6 291)	4 563	10 690
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	7 562	2 999	2 999
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego	1 271	7 562	13 689

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

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

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

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym.

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

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

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

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

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2008 roku zawiera dane porównawcze: dla tabeli głównej zestawienia lokat oraz bilansu jest to koniec poprzedniego roku obrotowego natomiast dla zestawienia zmian w aktywach netto oraz rachunku wyniku z operacji jest to koniec poprzedniego roku obrotowego i półrocze poprzedniego roku obrotowego.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

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

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

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 dotycząca dłużnych papierów wartościowych wykazana w zestawieniu lokat oraz bilansie Funduszu obejmuje wartość nominału - odpowiednio na dzień zakupu i dzień bilansowy - oraz odsetki naliczone.

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

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

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

Fundusz nalicza i ujmuje przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych w następujący sposób:
– w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowa-

- nych 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/starach).

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

W przypadku odkupywania jednostek uczestnictwa jako metodę rozchodu jednostek uczestnictwa stosuje się metodę „FIFO”, tzn. pierwsze odkupuje się jednostki uczestnictwa zbyte najwcześniej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 30 czerwca 2008 roku.

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

Limitowanym kosztem Funduszu jest wynagrodzenie dla Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Wynagrodzenie pobierane przez Towarzystwo składa się z części stałej oraz zmiennej (premii za zarządzanie).

Część stała wynagrodzenia obliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Procentowy udział, liczony w skali roku, opłaty za zarządzanie uzależniony jest od wielkości aktywów netto:

- Do 100 mln zł – 1 % wartości aktywów netto
- Od 100 mln zł do 200 mln zł – 1.000 tys. zł plus 0,5 % nadwyżki ponad 99,99 mln zł.
- Od 200 mln zł do 750 mln zł – 1.500 tys. zł plus 0,4 % nadwyżki ponad 199,99 mln zł.
- Od 750 mln zł do 1,5 mld zł – 3.700 tys. zł plus 0,3% nadwyżki ponad 749,99 mln zł
- Powyżej 1,5 mld zł – 5.950 tys. zł plus 0,2 % nadwyżki ponad 1,49 mld zł.

Premia za wyniki zarządzania jest uzależniona od wyników zarządzania Funduszem przez Towarzystwo w ciągu roku kalendarzowego. W celu określenia efektów zarządzania obliczana jest rentowność netto, która wyliczana jest w dniu wyceny jako zmiana procentowa wartości aktywów netto Funduszu, gdzie bieżąca wartość aktywów netto Funduszu jest pomniejszona o dopłaty dokonane przez PKP S.A. w dniu wyceny wartości aktywów Funduszu oraz powiększana o wartości wypłat w związku z dokonanymi w dniu wyceny przez Fundusz odkupieniami jednostek uczestnictwa. Rentowność zarządzania w ciągu roku kalendarzowego jest obliczana jako procent składany z rentowności netto osiągniętych w tym okresie. Jako stopę inflacji w okresie zarządzania przyjmuje się procent składany z publikowanych przez GUS miesięcznych zmian cen towarów i usług konsumpcyjnych. W przypadku zarządzania w niepełnym miesiącu stopę inflacji przelicza się według faktycznej liczby dni zarządzania.

Premia jest określona w procencie od wartości aktywów netto Funduszu na koniec roku pomniejszonej o wpłaty dokonywane przez PKP S.A. oraz powiększonej o wypłaty w związku z dokonanymi przez Fundusz odkupieniami jednostek uczestnictwa, przy czym jest naliczona wyłącznie w przypadku osiągnięcia przez Towarzystwo rentowności realnej ponad stopę inflacji co najmniej:

- 3 % – wówczas premia wyniesie 0,5 % podstawy premii,
- 5 % – wówczas premia wyniesie 1 % podstawy premii.

Z aktywów Funduszu pokrywane są także następujące koszty powstałe w związku z zarządzaniem Funduszem:

1. wynagrodzenie Depozytariusza,
2. wynagrodzenie Agenta Transferowego, w tym za prowadzenie rejestru uczestników,
3. prowizje maklerskie i inne związane z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych oraz praw majątkowych, opłaty związane z przechowywaniem aktywów Funduszu, prowizje bankowe, a także opłaty pocztowe w związku z wypłatami z tytułu odkupienia przez Fundusz jednostek uczestnictwa,
4. podatki i opłaty, jeżeli obowiązek ich poniesienia wynika z przepisów prawa,
5. koszty księgowania aktywów Funduszu przez Towarzystwo lub inny uprawniony podmiot oraz koszty badania ksiąg Funduszu,
6. koszty usług wydawniczych, reklamy, dystrybucji materiałów informacyjnych i ogłoszeń,
7. koszty usług prawnych,
8. opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne,
9. koszty dystrybucji jednostek uczestnictwa,
10. koszty związane z działalnością Rady Inwestorów.

Opłata za zarządzanie, premia oraz koszty, o których mowa w pkt. 1), 2), 5), 6), 7), 9) i 10) są kosztami limitowanymi i łącznie nie mogą przekroczyć:

- Do 200 mln zł – 1,5 % wartości aktywów netto
- Od 200 mln zł do 750 mln zł – 3.000 tys. zł plus 0,45 % nadwyżki ponad 199,99 mln zł.
- Od 750 mln zł do 1,5 mld zł – 5.475 tys. zł plus 0,25 % nadwyżki ponad 749,99 mln zł.
- Powyżej 1,5 mld zł – 7.350 tys. zł plus 0,15 % nadwyżki ponad 1,49 mld zł.

z tym, że:

- a) w przypadku, gdy koszty operacyjne limitowane przekroczą określony limit, nadwyżkę pokrywa Towarzystwo z własnych środków finansowych;
- b) jeżeli limitowane koszty operacyjne będą równe lub niższe niż określony limit, PKP S.A. pokryje koszty do wysokości faktycznych wydatków;
- c) koszty operacyjne, o których mowa pkt. 3), 4) i 8) są ponoszone w wysokości wynegocjowanej w umowach zawartych przez Fundusz lub określone przez właściwe przepisy prawne oraz decyzje administracyjne;
- d) inne, nie wymienione, koszty związane z działalnością Funduszu pokrywa Towarzystwo;

Koszty zarządzania Funduszem do dnia jego przekształcenia w Fundusz inwestycyjny otwarty pokrywa PKP S.A.

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 o Rachunkowości 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.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wycenia 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 pkt 2).

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.

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 sko-

rygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej.

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

1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na MTS Ceto S.A., a w przypadku jego braku,

2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku

3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem a w przypadku jej braku,

4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny 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 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 spełniającej warunki określone w ust. 4.

7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego dotychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.

8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą

skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po której Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.

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

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

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

Nota nr 2 – Należności

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Dywidendy	7	0
Pozostałe, w tym od PKP	198	211
od TFI	0	71

Nota nr 3 – Zobowiązania

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Z tyt. Nabytych aktywów	0	163
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	36	30
Zobowiązania z tytułu rezerw	122	125
Pozostałe zobowiązania, w tym:	206	373
- wynagrodzenie dla Towarzystwa	69	14
- księgowanie aktywów funduszu	0	7
- inne	137	352

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w ING Banku Śląskim S.A. Średni poziom środków pieniężnych i depozytów utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu wynosił w okresie sprawozdawczym 5 204 tys. PLN.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Środki pieniężne	749	212

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

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej.

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

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

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem		
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	30 092 /36,79 %	14 979 /17,91%
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	36 356/44,45 %	47 214/56,44%

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. Jakikolwiek 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 będą zawierac 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.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym	3 005 /3,67 %	1 013 /1,21%

Ryzyko koncentracji kredytowej

Ryzyko koncentracji kredytowej na dzień 30 czerwca 2008 roku.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał aktywów narażonych na ryzyko koncentracji kredytowej.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał aktywów narażonych na ryzyko koncentracji kredytowej.

Ryzyko walutowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani pasywów denominowanych w walutach obcych.

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

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W badanym okresie sprawozdawczym Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

Nota nr 8 – Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystwał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

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

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

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Fundusz nie posiadał lokat denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Fundusz nie posiadał lokat denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku niezrealizowane różnice kursowe nie wystąpiły.

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

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja.

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	130	1 018	220
Akcje	358	4 816	2 364

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

	od 01-01-2008 do 30-06-2008 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 31-12-2007 (w tys. PLN)	od 01-01-2007 do 30-06-2007 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	(419)	(1 121)	-172
Akcje	(3 685)	(1 314)	3 967

Nota nr 11 – Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich oraz premię za wyniki zarządzania.

Towarzystwo w okresie sprawozdawczym nie otrzymało premii za wyniki zarządzania.

Miesięczne wynagrodzenie, które Towarzystwo otrzymuje za zarządzanie Funduszem jest wyliczane w następujący sposób:

- 1) obliczane jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny,
- 2) nie może być większe niż:

Podstawa obliczenia wynagrodzenia za zarządzanie (średnia miesięczna wartość aktywów netto Funduszu)	Wynagrodzenie, liczone w skali roku wynosi
od 0	Do mniej niż 100 mln zł
100 mln zł	200 mln zł
200 mln zł	750 mln zł
750 mln zł	1,5 mld zł
1,5 mld zł	

1% wartości aktywów netto Funduszu

1 000 tys. zł + 0,5% nadwyżki ponad 99 999 999,99 zł

1 500 tys. zł + 0,4% nadwyżki ponad 19 999 999 999,99 zł

3 700 tys. zł + 0,3% nadwyżki ponad 749 999 999,99 zł

5 950 tys. zł + 0,2% nadwyżki ponad 1 499 999 999,99 zł

Wysokość opłaty za zarządzanie uległa zmianie od dnia 04.05.2008, przed zmianą wynosiła 0,2%

Opłata za zarządzanie

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	30-06-2007 (w tys. PLN)
	183	155	73

Limitowane koszty operacyjne pokrywane są przez PKP S.A. do wysokości wskazanej w nocie nr 1 - „Polityka rachunkowości Funduszu”.

W przypadku, gdy przekroczą określony limit, nadwyżkę pokrywa Towarzystwo z własnych środków finansowych.

Koszty pokrywane przez PKP

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	30-06-2007 (w tys. PLN)
	879	1 547	726

Koszty pokrywane przez TFI

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	30-06-2007 (w tys. PLN)
	266	641	306

Nota nr 12 – Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**Wartość aktywów netto (w tys. PLN)**

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	30-06-2007 (w tys. PLN)
	81 443	82 887	68 059

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.

	30-06-2008 (w tys. PLN)	31-12-2007 (w tys. PLN)	30-06-2007 (w tys. PLN)
	21,51	20,56	16,44

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

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

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

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

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

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2008 roku.