

**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**



**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 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.

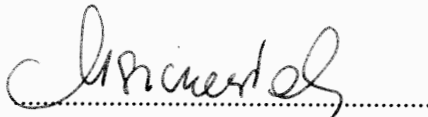
*Zakres przeglądu*

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 zaferowane 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													
LBPH1201	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.	4 750	4 750	4 798	2,53	
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.	2 250	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	973	2 386	1 186
z tytułu wynagrodzenia stałego	2 211	2 211	0
z tytułu wynagrodzenia za wyniki zarządzania	0	0	42
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	49	46	42
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	41	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	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 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 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	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.

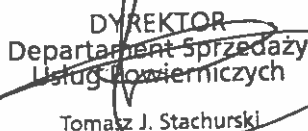
Warszawa, dnia 29 sierpnia 2011 roku.

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  
Departament Usług Ryzyka Finansowych  
i Kierownictwa Strategicznych  
  
Sławomir Trąpszo

  
DYREKTOR  
Departament Sprzedaży  
Usług Kliemckich  
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