

## **Fundusz PKO Akcji – Fundusz inwestycyjny otwarty**

**Opinia niezależnego biegłego rewidenta**  
**List do Uczestników Funduszu**  
**Sprawozdanie finansowe Funduszu**  
**Oświadczenie Banku Depozytariusza**  
**Raport niezależnego biegłego rewidenta z badania**  
**sprawozdania finansowego**

**Za okres obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

### **Zawartość:**

#### **Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

przygotowana przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

#### **List do Uczestników Funduszu**

przygotowany przez Zarząd PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

#### **Sprawozdanie finansowe Funduszu**

przygotowane przez Zarząd PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

#### **Oświadczenie Banku Depozytariusza**

przygotowane przez Bank Handlowy w Warszawie S.A.

#### **Raport niezależnego biegłego rewidenta z badania** **sprawozdania finansowego**

przygotowany przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.



## **Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

### **Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego PKO Akcji – fundusz inwestycyjny otwarty (zwanego dalej „Funduszem”, „PKO Akcji – fio”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Puławskiej 15, obejmującego wprowadzenie, zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2011 r., bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 r., wykazujący aktywa netto na kwotę 490.005 tys. zł, rachunek wyniku z operacji za okres obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 147.171 tys. zł, zestawienie zmian w aktywach netto oraz noty objaśniające i informację dodatkową.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego, Listu Towarzystwa do Uczestników Funduszu oraz prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiedzialny jest Zarząd PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”). Zarząd Towarzystwa oraz Członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz List Towarzystwa do Uczestników Funduszu spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.) oraz przepisach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859).

Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie opinii o zgodności, we wszystkich istotnych aspektach, tego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik z operacji jednostki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do:

- a. przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości;
- b. krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Towarzystwo oraz istotnych oszacowań

## **Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

### **Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (cd.)**

dokonywanych przy sporządzeniu sprawozdania finansowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- a. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 r. oraz wynik z operacji za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. zgodnie obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości oraz przepisach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859);
- b. jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Towarzystwo przepisami prawa, w tym z wymogami Rozporządzenia oraz Statutem Funduszu;
- c. zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości.

Informacje zawarte w Liście Towarzystwa do Uczestników Funduszu są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza o zgodności ze stanem faktycznym danych dotyczących stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożyczków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:



Adam Celiński

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 90033

Warszawa, 30 marca 2012 r.



Warszawa, 30 marca 2012 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy sprawozdanie finansowe funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez PKO TFI za okres sprawozdawczy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

Rok 2011 był piątym rokiem światowego kryzysu finansowego. Choć jego początki miały miejsce na amerykańskim rynku nieruchomości, obecnie przybiera on formę braku równowagi fiskalnej rozwiniętych krajów Unii Europejskiej. Nasilające się w ostatnich kwartałach próby rozwiązania tego problemu (78 mld euro pożyczki dla Portugalii w maju, zatwierdzenie kolejnych transz pożyczek dla Grecji, zwiększenie kompetencji Europejskiego Funduszu Stabilności Finansowej EFSF), wciąż nie przynoszą zadowalających rezultatów. Te niepokoje przyczyniły się do kolejnej fali spadków, które przeszły przez światowe rynki akcji w sierpniu ubiegłego roku przynosząc 20-25% przeceny indeksów.

Podobna korekta dotknęła również warszawskie indeksy giełdowe. Wydaje się jednak, że poza wahaniami na rynkach finansowych polska gospodarka wciąż pozostaje odporna na kryzys. Rośnie sprzedaż detaliczna a wraz z nią produkcja przemysłowa, co pozwala utrzymać stopę bezrobocia na stosunkowo niskim poziomie (12,5% na koniec grudnia 2011 r. w porównaniu do 12,4% w grudniu 2010 r.). Dobry stan gospodarki pozytywnie wpływa na budżet państwa. W 2011 roku udało się ograniczyć deficyt budżetowy z planowanych 40,2 do 25,1 mld zł.

Złą informacją jest utrzymujący się na wysokim poziomie wskaźnik inflacji wynoszący 4,6% na koniec grudnia ubiegłego roku. Złożyły się na to między innymi: podwyżka podstawowej stawki podatku VAT z 22 do 23%, osłabienie złotego a także wzrost ceny surowców i żywności na światowych rynkach. Taki poziom inflacji sprawia, że tradycyjne formy lokowania kapitału nie mogą zapewnić ochrony oszczędności przed utratą wartości. Jednym z rozwiązań mogą być portfele inwestycyjne oferowane przez PKO TFI oparte na odpowiednio zbilansowanym koszyku funduszy inwestycyjnych.

Warto zaznaczyć, że w ciągu ostatnich dwóch lat PKO TFI dokonało gruntownej przebudowy filozofii zarządzania, dzięki czemu w 2011 roku produkty Towarzystwa awansowały na najwyższe w historii pozycje w rankingach funduszy inwestycyjnych.

Dziękując Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie funduszom PKO TFI zapraszamy do zapoznania się z informacjami zawartymi w niniejszym sprawozdaniu.

Poniżej przedstawiono szczegółowe informacje o stopach zwrotu funduszy inwestycyjnych PKO TFI.

### **Wyniki funduszy inwestycyjnych (jednostki A, B, C)**

Dane za okres 31.12.2010 - 31.12.2011

PKO Rynku Pieniężnego – fio	+3,51%
PKO Skarbowy – fio	+4,54%
PKO Obligacji – fio	+5,66%
PKO Obligacji Długoterminowych – fio	+6,37%
PKO Stabilnego Wzrostu – fio	-5,03%
PKO Strategicznej Alokacji – fio	-13,92%
PKO Zrównoważony – fio	-13,35%
PKO Akcji – fio	-21,41%
PKO Akcji Nowa Europa – fio	-20,27%
PKO Akcji Małych i Średnich Spółek – fio	-21,70%
PKO Bezpieczna Lokata I – fiz	-0,60%
PKO Parasolowy – fio	
PKO Skarbowy Plus	+5,04% <sup>(*)</sup>
PKO Papierów Dłużnych Plus	+6,47%
PKO Stabilnego Wzrostu Plus	-4,43%
PKO Zrównoważony Plus	-11,59%
PKO Akcji Plus	-20,39%
PKO Akcji Małych i Średnich Spółek Plus	-11,50% <sup>(*)</sup>
PKO Surowców Globalny	-12,49%
PKO Biotechnologii i Innowacji Globalny	-8,03%
PKO Dóbr Luksusowych Globalny	-8,41%
PKO Infrastruktury i Budownictwa Globalny	-27,98%

PKO Światowy Fundusz Walutowy – sfi0

PKO Papierów Dłużnych EURO	+9,05%
PKO Papierów Dłużnych USD	+14,66%
PKO Akcji Rynków Wschodzących	-8,65%
PKO Akcji Rynku Azji i Pacyfiku	-5,81%
PKO Ochrony Kapitału 100	-6,01% (**)
PKO Akcji Rynku Amerykańskiego	+9,89%
PKO Akcji Rynku Japońskiego	-1,14%

(\*) Subfundusz rozpoczął działalność 24.02.2011 r.

(\*\*) Dawniej Subfundusz PKO Akcji Rynku Europejskiego

Z wyrazami szacunku,



Jakub Karnowski  
Prezes Zarządu




Piotr Żochowski  
Wiceprezes Zarządu



## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859) przedstawia sprawozdanie finansowe funduszu PKO Akcji - fundusz inwestycyjny otwarty, obejmujące:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2011 r.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 r. wykazujący aktywa netto w wysokości 490 005 tys. złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2011 r. do dnia 31 grudnia 2011 r. wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 147 171 tys. złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

  
Jakub Karnowski  
Prezes Zarządu

  
Piotr Żochowski  
Wiceprezes Zarządu

  
Małgorzata Serafin  
Główny Księgowy Funduszy

Warszawa, 30 marca 2012 roku

# SPRAWOZDANIE FINANSOWE

PKO AKCJI -  
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku.



## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### 1. Dane Funduszu

Nazwa Funduszu: PKO Akcji - fundusz inwestycyjny otwarty („Fundusz” lub „PKO Akcji - fio”).

PKO Akcji - fio jest otwartym funduszem inwestycyjnym, działającym na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami), która weszła w życie dnia 1 lipca 2004 r. Do dnia 30 czerwca 2004 r. Fundusz działał na podstawie ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 139, poz. 933 z późniejszymi zmianami).

PKO Polskich Akcji - fio powstał w wyniku przekształcenia PKO/CREDIT SUISSE Funduszu Powierniczego Polskich Akcji w PKO/CREDIT SUISSE Polskich Akcji - fundusz inwestycyjny otwarty (decyzja KPWiG nr DFN-409/13-11/99 z dnia 22 stycznia 1999 r. o udzieleniu zezwolenia na przekształcenie), do czego obligowała ustawa o funduszach inwestycyjnych. Od dnia 12 marca 2002 r. Fundusz działał pod nową nazwą PKO/CREDIT SUISSE Akcji - fundusz inwestycyjny otwarty, zgodnie z decyzją KPWiG (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego „KNF”) z dnia 5 lutego 2002 r. (DFII-4050/13-4/02). Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Od dnia 1 grudnia 2009 r. Fundusz działa pod nazwą PKO Akcji - fundusz inwestycyjny otwarty.

PKO Akcji - fio posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFI 26 w dniu 26 lipca 1999 r.

### 2. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz stosował następującą politykę inwestycyjną:

Proporcja pomiędzy poszczególnymi rodzajami lokat wymienionych w Statucie Funduszu jest uzależniona od decyzji Towarzystwa popartych analizami dokonanymi przez Towarzystwo oraz danymi otrzymanymi ze źródeł zewnętrznych, z uwzględnieniem zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych określonych w ustawie o funduszach inwestycyjnych, a także następujących zasad:

1. Do 14 stycznia 2011 r. całkowita wartość inwestycji Funduszu w akcje oraz w prawa wynikające z tych akcji nie mogła być niższa niż 60% wartości aktywów netto Funduszu, chyba że utrzymanie tego limitu nie chroniłoby interesu uczestników Funduszu i wymagałoby sprzedaży innych papierów wartościowych przynoszących większy dochód.
2. Od 15 stycznia do 27 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w Instrumenty Udziałowe nie mogła być niższa niż 60% wartości aktywów netto Funduszu.
3. Od 28 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w Instrumenty Udziałowe, kontrakty terminowe na akcje lub indeksy giełdowe akcji nie może być niższa niż 60% wartości aktywów netto Funduszu, przy czym wartość kontraktu liczona jest jako iloczyn kursu kontraktu terminowego i mnożnika.
4. Do 14 stycznia 2011 r. całkowita wartość inwestycji w instrumenty dłużne nie mogła przekroczyć 40% wartości aktywów netto Funduszu, chyba że utrzymanie tego limitu nie chroniłoby interesu Uczestników Funduszu i wymagałoby sprzedaży innych papierów wartościowych przynoszących większy dochód.

Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu na rynku regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej lub państwie członkowskim, na rynku

zorganizowanym niebędącym rynkiem regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej lub innym państwie członkowskim, lub na Innych Rynkach Zorganizowanych, a także niewystandaryzowane instrumenty pochodne.

Szczegóły stosowanych przez Fundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w artykułach 93 - 110 ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w artykułach 7 - 8 Statutu.

### 3. Dane Towarzystwa będącego organem Funduszu

Nazwa, siedziba Towarzystwa:  
PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) zostało wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384.

### 4. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Sprawozdanie finansowe PKO Akcji - fio obejmuje rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 r.  
Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2011 r.

### 5. Kontynuacja działalności Funduszu

Sprawozdanie finansowe PKO Akcji - fio sporządzone zostało przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

### 6. Podmiot, któremu powierzono badanie sprawozdania finansowego Funduszu

Badanie sprawozdania finansowego PKO Akcji - fio za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 r. powierzono PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144.

### 7. Kategorie jednostek uczestnictwa Funduszu

Na dzień 31 grudnia 2011 r. Fundusz oferował jednostki uczestnictwa następujących kategorii: A, A1, B, B1, C, C1 oraz E. Podział na kategorie związany jest ze sposobami nabywania, metodą pobierania opłat manipulacyjnych oraz wysokością wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie pobieranego od aktywów przypadających na dane kategorie jednostek uczestnictwa.

Jednostki uczestnictwa kategorii A oraz A1 charakteryzują się tym, że uczestnik przy nabywaniu płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 4,5% kwoty wpłaty. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii A - maksymalnie do wysokości 4% w skali roku,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii A1 - maksymalnie do wysokości 3% w skali roku.

Jednostki uczestnictwa kategorii B oraz B1 charakteryzują się tym, że przy odkupieniu jednostek uczestnictwa przez Fundusz uczestnik płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 4,5% kwoty podlegającej odkupieniu. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii B - maksymalnie do wysokości 4% w skali roku,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii B1 - maksymalnie do wysokości 3% w skali roku.



Jednostki uczestnictwa kategorii C oraz C1 charakteryzują się tym, że uczestnik przy nabywaniu płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 2,25% kwoty wpłaty oraz opłatę manipulacyjną za odkupienie maksymalnie do wysokości 2,25% kwoty podlegającej odkupieniu. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii C - maksymalnie do wysokości 4% w skali roku,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii C1 - maksymalnie do wysokości 3% w skali roku.

Jednostki uczestnictwa kategorii E charakteryzują się tym, że uczestnik przy nabywaniu płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 5% kwoty wpłaty. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane maksymalnie do wysokości 3,2% w skali roku.

Fundusz ustala wartość aktywów netto oraz wartość aktywów netto Funduszu przypadającą na grupy kategorii jednostek uczestnictwa A, B, C oraz A1, B1, C1 i E różniących się od siebie wysokością pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie.

Na dzień bilansowy Fundusz wyemitował jednostki uczestnictwa kategorii A, A1, C oraz E.



**ZESTAWIENIE LOKAT**  
na dzień 31 grudnia 2011 r.

1) TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat	Na dzień 31 grudnia 2011 r.			Na dzień 31 grudnia 2010 r.		
	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
Akcje	352 131	353 665	71,61	511 604	678 499	89,90
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	1 193	1 288	0,17
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	8 413	6 241	1,27	16 011	18 276	2,42
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy	47	0,01	Nie dotyczy	310	0,04
Udziały w spółkach z o.o.	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>360 544</b>	<b>359 953</b>	<b>72,89</b>	<b>528 808</b>	<b>698 373</b>	<b>92,53</b>

Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych na dzień 31 grudnia 2010 r. wynosił 92,53%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem na ten dzień wynosił 0,04%.

2) TABELA UZUPEŁNIAJĄCE

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
ABPL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	49 997	POLSKA	575	955	0,19
AGORA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	43 281	POLSKA	765	480	0,10
AMBRA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	34 438	POLSKA	244	179	0,04
AMICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	36 945	POLSKA	1 602	1 182	0,24
APATOR	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	187 681	POLSKA	1 366	3 341	0,68
ASSECOSBS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	208 909	POLSKA	1 591	1 941	0,39
ASSECOSLO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	64 458	REPUB. SŁOWACKA	1 459	1 122	0,23
ASTARTA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	11 464	HOLANDIA	720	596	0,12
ATM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	8 428	POLSKA	66	50	0,01
ATREM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	86 400	POLSKA	1 504	380	0,08
BAKALLAND	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	77 100	POLSKA	479	328	0,07
BERLING	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	24 293	POLSKA	170	90	0,02
BOGDANKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	64 479	POLSKA	5 269	6 699	1,36
BRE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	27 309	POLSKA	5 382	6 718	1,36
BUMECH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 080	POLSKA	18	13	0,00
CCC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	394 657	POLSKA	17 822	18 549	3,76
CDRED	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	901 876	POLSKA	1 855	4 753	0,96
CIECH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	203 411	POLSKA	2 681	3 539	0,72
COLIAN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	30 000	POLSKA	81	69	0,01
COMP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	34 596	POLSKA	2 163	2 231	0,45
CYFRPLSAT	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	679 717	POLSKA	9 442	9 176	1,86
DEBICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	64 496	POLSKA	4 170	3 480	0,70
DECORA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	73 127	POLSKA	1 477	614	0,12
DOMDEV	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 825	POLSKA	71	54	0,01
ECHO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	611 153	POLSKA	280	2 011	0,41
EDINVEST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	106 506	POLSKA	799	276	0,06
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	5 264	POLSKA	923	511	0,10
ELEKTROTI	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	46 628	POLSKA	607	323	0,07
ENERGOPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	23 195	POLSKA	197	169	0,03
ERBUD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	49 585	POLSKA	2 507	729	0,15
FARMACOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	165 976	POLSKA	3 231	3 784	0,77
GETINOBLE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	142 191	POLSKA	969	518	0,10
GRAJFWO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	19 003	POLSKA	95	109	0,02
GTC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	213 901	POLSKA	1 937	1 989	0,40
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	49 934	POLSKA	3 384	3 390	0,69
HARPER	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	82 998	POLSKA	340	159	0,03
HYDROTOR	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	53 892	POLSKA	1 805	1 069	0,22
IMPEL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	21 976	POLSKA	581	520	0,11
IMPXMET	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	805 302	POLSKA	3 301	2 819	0,57
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	135 957	POLSKA	8 550	10 686	2,16
INTEGERPL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	19 101	POLSKA	861	2 185	0,44
INTERBUD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	73 650	POLSKA	1 120	530	0,11
INTROL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	59 588	POLSKA	350	274	0,06
IVMX	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	17 713	POLSKA	242	142	0,03
IZOSTAL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	59 419	POLSKA	327	391	0,08
JHMDEV	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	790 000	POLSKA	1 185	1 122	0,23
JSW	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	45 071	POLSKA	4 047	3 790	0,77
JWCONSTR	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	588 664	POLSKA	6 972	3 173	0,64
KERNEL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	197 965	LUKSEMBURG	8 364	13 749	2,78
KETY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	10 122	POLSKA	1 067	1 058	0,21
KGHM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	208 109	POLSKA	23 313	23 017	4,66
KOGENERA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	19 773	POLSKA	1 760	1 373	0,28
KOMERCNI BANKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	9 312	REPUBLIKA CZESKA	5 328	5 306	1,07
KONSSTALI	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	56 000	POLSKA	3 254	1 992	0,40
KREDYTIB	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	396 681	POLSKA	4 955	3 887	0,79
KREDYTIN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	43 500	POLSKA	544	539	0,11
LOTOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	39 045	POLSKA	964	910	0,18
LPP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	580	POLSKA	922	1 169	0,24
MAGELLAN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	71 698	POLSKA	2 448	2 725	0,55

MEGARON	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	12 137	POLSKA	292	249	0,05
MILLENNIUM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	201 100	POLSKA	922	764	0,15
MOSTALWAR	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	131 330	POLSKA	8 245	2 101	0,43
NETIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	465 941	POLSKA	2 220	2 469	0,50
NFIEMF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	145 255	POLSKA	1 249	1 163	0,24
ONEZONE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	13 135	POLSKA	61	29	0,01
OPENFIN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	8 089	POLSKA	146	85	0,02
OPONEO.PL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	27 977	POLSKA	172	243	0,05
PAMAPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	7 340	POLSKA	42	19	0,00
PBG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	28 426	POLSKA	3 907	2 018	0,41
PEGAS	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	129 698	REPUBLIKA CZESKA	9 132	10 141	2,05
PEKAES	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	277 846	POLSKA	2 793	1 648	0,33
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	161 356	POLSKA	23 667	22 783	4,61
PEP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	139 226	POLSKA	1 075	2 637	0,53
PGE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	506 052	POLSKA	10 556	10 475	2,12
PGNIG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 004 515	POLSKA	3 863	4 098	0,83
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	510 466	POLSKA	14 199	17 305	3,50
PKOBP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 227 099	POLSKA	33 145	39 414	7,98
POLMED	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	17 174	POLSKA	60	30	0,01
POZBUD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	50 000	POLSKA	205	153	0,03
PROJPRZEM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	32 166	POLSKA	372	209	0,04
PZU	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	118 958	POLSKA	38 029	36 758	7,44
QUMAKSEK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	119 186	POLSKA	1 696	1 004	0,20
RADPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	347 298	POLSKA	2 680	2 949	0,60
RAFAKO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	36 895	POLSKA	387	287	0,06
ROBYG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	864 738	POLSKA	1 729	951	0,19
SANOK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	248 462	POLSKA	2 541	2 982	0,60
SECOGROUP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	75 419	POLSKA	2 546	1 727	0,35
SNIEZKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	16 473	POLSKA	417	384	0,08
SONEL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	136 731	POLSKA	835	561	0,11
STALPROD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	4 169	POLSKA	1 662	959	0,19
STALPROFI	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	16 871	POLSKA	287	234	0,05
TAURONPE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 423 901	POLSKA	7 322	7 618	1,54
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	385 518	POLSKA	6 903	6 642	1,35
TUEUROPA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	20 475	POLSKA	3 112	3 835	0,78
TVN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	395 930	POLSKA	4 190	4 078	0,83
UNIMA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	7 064	POLSKA	25	25	0,01
WARIMPEX	Aktywny rynek - rynek regulowany	Wiener Borse AG	163 243	AUSTRIA	1 252	562	0,11
WIELTON	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	81 261	POLSKA	569	187	0,04
ZPUE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	8 539	POLSKA	1 012	956	0,19
CORMAY	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	12 600	POLSKA	113	0	0,00
	Razem aktywny rynek regulowany		18 116 878		352 018	353 665	71,61
	Razem nienotowane na rynku aktywnym		12 600		113	0	0,00
	<b>Razem</b>		<b>18 129 478</b>		<b>352 131</b>	<b>353 665</b>	<b>71,61</b>

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
AVANGARDCO INVESTMENTS GDR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	21 421	UKRAINA	903	486	0,10
HMS GDR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	234 434	ROSJA	5 483	3 537	0,72
ROSNEFT GDR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	98 334	ROSJA	2 027	2 218	0,45
	<b>Razem</b>		<b>354 189</b>		<b>8 413</b>	<b>6 241</b>	<b>1,27</b>

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
<u>Wystandardyzowane instrumenty pochodne</u>	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	POLSKA	Index WIG 20	1 876	Nie dotyczy	0	0,00
kontrakt terminowy FW20H12 *)						1 876	Nie dotyczy	0	0,00
<u>Niewystandardyzowane instrumenty pochodne</u>	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	POLSKA	CZK	3	Nie dotyczy	47	0,01
fx swap FSCZKPLN0201201203012012N001						1	Nie dotyczy	1	0,00
FSCZKPLN3012201102012012N001						1	Nie dotyczy	38	0,01
FSUSDPLN3012201103012012N001						1	Nie dotyczy	8	0,00
<b>Razem</b>						<b>1 879</b>	<b>Nie dotyczy</b>	<b>47</b>	<b>0,01</b>

\*) Wartość otwartych pozycji według kursu bieżącego kontraktów wynosi 40 540 tys. złotych.

3) TABELE DODATKOWE

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy o funduszach inwestycyjnych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
Asseco	3 063	0,62
Getin	4 438	0,90
<b>Razem</b>	<b>7 501</b>	<b>1,52</b>

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 Ustawy o funduszach inwestycyjnych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
FSCZKPLN0201201203012012N001	1	0,00
FSCZKPLN3012201102012012N001	38	0,01
FSUSDPLN3012201103012012N001	8	0,00
<b>Razem</b>	<b>47</b>	<b>0,01</b>



**BILANS**  
sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 r.  
(w tysiącach złotych z wyjątkiem liczby i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I. AKTYWA</b>	<b>493 744</b>	<b>754 351</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24 917	23 558
Należności	108 874	4 327
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	28 090
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	359 906	698 063
- dłużne papiery wartościowe	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	47	313
- dłużne papiery wartościowe	0	0
Pozostałe aktywa	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>3 739</b>	<b>7 565</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>490 005</b>	<b>746 786</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>1 092 703</b>	<b>1 202 313</b>
Kapitał wpłacony	5 084 422	5 003 874
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-3 991 719	-3 801 561
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>-600 429</b>	<b>-625 001</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-77 342	-71 634
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-523 087	-553 367
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>-2 269</b>	<b>169 474</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>490 005</b>	<b>746 786</b>
<b>Liczba jednostek uczestnictwa, w tym:</b>	<b>1 948 133,787</b>	<b>2 337 022,811</b>
Kategoria A	1 418 223,362	1 721 392,992
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	471 952,292	557 710,188
Kategoria A1	21 163,076	24 441,726
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	0,000	3 115,246
Kategoria E	36 795,057	30 362,659
<b>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)</b>		
Kategorie A, B, C	250,42	318,65
Kategorie A1, B1, C1	266,41	335,63
Kategoria E	299,93	371,85

**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**  
(w tysiącach złotych)

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>20 464</b>	<b>20 845</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	16 344	16 064
Przychody odsetkowe	3 260	3 192
Dodatnie saldo różnic kursowych	855	1 572
Pozostałe	5	17
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>26 172</b>	<b>32 710</b>
Wynagrodzenie dla towarzystwa	25 065	31 688
Koszty odsetkowe	0	0
Ujemne saldo różnic kursowych	694	605
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	188	176
Pozostałe	225	241
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>26 172</b>	<b>32 710</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>-5 708</b>	<b>-11 865</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)</b>	<b>-141 463</b>	<b>147 691</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	30 280	26 942
- z tytułu różnic kursowych	1 400	-1 988
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-171 743	120 749
- z tytułu różnic kursowych	2 246	1 398
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+/-VI)</b>	<b>-147 171</b>	<b>135 826</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A, B, C (w złotych)	-75,21	57,96
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A1, B1, C1 (w złotych)	-80,02	61,04
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii E (w złotych)	-90,08	67,63

## ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem liczby i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO:</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	746 786	822 158
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-147 171	135 826
Przychody z lokat netto	-5 708	-11 865
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	30 280	26 942
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-171 743	120 749
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-147 171	135 826
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
Z przychodów z lokat netto	0	0
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
Z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-109 610	-211 198
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	80 548	189 504
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	190 158	400 702
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	-256 781	-75 372
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	490 005	746 786
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	634 933	837 429
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA:</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-388 889,024	-660 089,200
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	283 811,417	658 401,498
Kategoria A	256 609,544	629 471,763
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	17 039,888	18 921,125
Kategoria A1	961,199	0,000
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	0,000	0,000
Kategoria E	9 200,786	10 008,610
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	672 700,441	1 318 490,698
Kategoria A	559 779,174	654 853,881
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	102 797,784	53 940,406
Kategoria A1	4 239,849	608 405,101
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	3 115,246	0,000
Kategoria E	2 768,388	1 291,310
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-388 889,024	-660 089,200
Kategoria A	-303 169,630	-25 382,118
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	-85 757,896	-35 019,281
Kategoria A1	-3 278,650	-608 405,101
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	-3 115,246	0,000
Kategoria E	6 432,398	8 717,300

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	1 948 133,787	2 337 022,811
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	13 886 880,003	13 603 068,586
Kategoria A	10 658 638,834	10 402 029,290
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	2 013 489,289	1 996 449,401
Kategoria A1	1 167 012,898	1 166 051,699
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	3 115,246	3 115,246
Kategoria E	44 623,736	35 422,950
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	11 938 746,216	11 266 045,775
Kategoria A	9 240 415,472	8 680 636,298
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	1 541 536,997	1 438 739,213
Kategoria A1	1 145 849,822	1 141 609,973
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	3 115,246	0,000
Kategoria E	7 828,679	5 060,291
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 948 133,787	2 337 022,811
Kategoria A	1 418 223,362	1 721 392,992
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	471 952,292	557 710,188
Kategoria A1	21 163,076	24 441,726
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	0,000	3 115,246
Kategoria E	36 795,057	30 362,659
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa	-	-

### III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA KATEGORII RÓŻNIĄCYCH SIĘ WYSOKOŚCIĄ POBIERANEJ OPŁATY ZA ZARZĄDZANIE

1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (w złotych)		
Kategorie A, B, C	318,65	271,59
Kategorie A1, B1, C1	335,63	283,17
Kategoria E	371,85	308,80
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego (w złotych)		
Kategorie A, B, C	250,42	318,65
Kategorie A1, B1, C1	266,41	335,63
Kategoria E	299,93	371,85
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w skali roku)		
Kategorie A, B, C	-21,41%	17,33%
Kategorie A1, B1, C1	-20,62%	18,53%
Kategoria E	-19,34%	20,42%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B, C	242,51 (23.09.11)	259,67 (08.02.10)
Kategorie A1, B1, C1	257,30 (23.09.11)	271,03 (08.02.10)
Kategoria E	288,42 (23.09.11)	296,07 (08.02.10)
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B, C	326,25 (06.04.11)	320,90 (29.12.10)
Kategorie A1, B1, C1	344,53 (06.04.11)	337,97 (29.12.10)
Kategoria E	383,32 (06.04.11)	374,42 (29.12.10)
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B, C	250,44 (30.12.11)	318,65 (31.12.10)
Kategorie A1, B1, C1	266,43 (30.12.11)	335,63 (31.12.10)
Kategoria E	299,94 (30.12.11)	371,85 (31.12.10)

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (w skali roku), w tym:</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,95%	3,78%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,03%	0,02%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00%	0,00%

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA NR 1 – POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

#### 1. Opis przyjętych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym rachunkowość Funduszu prowadzona była zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz z rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859).

#### 1.1. Ujmowanie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej. Dane wykazane są w tysiącach złotych za wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, wyniku z operacji na jednostkę uczestnictwa wykazanych z dokładnością do 0,01 zł.

Sprawozdanie finansowe Funduszu składa się z następujących elementów:

- a) Wprowadzenia do sprawozdania finansowego, zawierającego podstawowe dane identyfikujące Fundusz, w tym zwięzły opis polityki inwestycyjnej Funduszu,
- b) Zestawienia lokat, składające się z tabeli głównej oraz tabel uzupełniających, zawierające szczegółowe dane o poszczególnych składnikach lokat Funduszu,
- c) Bilansu, prezentującego składniki aktywów i pasywów Funduszu, kapitały oraz zakumulowany wynik finansowy,
- d) Rachunku wyniku z operacji, prezentującego przychody i koszty Funduszu oraz zrealizowane i niezrealizowane zyski bądź straty Funduszu,
- e) Zestawienia zmian w aktywach netto, zawierającego między innymi dodatkowe informacje o zmianach ilościowych i wartościowych wyemitowanych przez Fundusz jednostek uczestnictwa,
- f) Not objaśniających, zawierających dodatkowe informacje o posiadanych przez Fundusz składnikach aktywów i pasywów oraz pozycjach rachunku wyniku,
- g) Informacji dodatkowej, zawierającej uzupełniające informacje, które mogłyby mieć wpływ na ocenę sprawozdania finansowego Funduszu.

Zestawienie lokat, Bilans, Rachunek wyniku z operacji oraz Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Do sprawozdania finansowego Funduszu załączony jest List Zarządu do uczestników Funduszu, opisujący w sposób zwięzły wyniki działania Funduszu w okresie sprawozdawczym oraz Oświadczenie banku – depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów Funduszu ze stanem faktycznym.

Roczne sprawozdanie finansowe podlega badaniu przeprowadzanemu przez biegłego rewidenta i jest publikowane wraz z opinią i raportem niezależnego biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego na stronie internetowej [www.pkotfi.pl](http://www.pkotfi.pl).

#### 1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- a) Operacje dotyczące Funduszu ujmowane były w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczyły.

- b) Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmowane było w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy.
- c) Nabyte składniki lokat ujmowane były w księgach rachunkowych według ceny nabycia uwzględniającej koszty związane z ich nabyciem, w szczególności prowizje maklerskie. Składnikom lokat nabytym nieodpłatnie została przypisana cena nabycia równa zeru.
- d) Składnikom lokat otrzymanym w zamian za inne składniki została przypisana cena nabycia wynikająca z ceny nabycia składników lokat wymienionych i ewentualnych dopłat lub otrzymanych przychodów pieniężnych.
- e) Należna dywidenda z akcji notowanych na aktywnym rynku oraz przysługujące prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmowane były w księgach rachunkowych Funduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany był po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tych praw. Niewykonane prawo poboru akcji uznane zostało za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.
- f) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego był dzień wyceny, w którym agent transferowy ujął zbycie lub odkupienie jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.
- g) Zysk lub strata ze zbycia lokat wyliczana była metodą FIFO (najdroższe sprzedaje się jako pierwsze), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej.
- h) W celu obliczenia wysokości podatku dochodowego od osób fizycznych, którego płatnikiem jest Fundusz, przyjęta została metoda FIFO, co oznacza, że Fundusz w pierwszej kolejności dokonywał odkupienia jednostek uczestnictwa nabytych jako pierwsze.
- i) Otwarty kontrakt terminowy wprowadzany był do ksiąg rachunkowych według wartości księgowej równej zeru. Prowizje maklerskie i inne koszty związane z otwarciem kontraktu miały wpływ na niezrealizowany zysk/stratę z wyceny kontraktu.
- j) Operacje dotyczące Funduszu ujmowane były w walucie, w której zostały wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
- k) Naliczone przychody Funduszu obejmują w szczególności: dywidendy i inne udziały w zyskach, przychody odsetkowe oraz dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
- l) Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, naliczane były zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.
- m) Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie, koszty odsetkowe, opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów oraz ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych. W księgach Funduszu codziennie tworzona była rezerwa na wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz na inne koszty, które zgodnie ze Statutem są pokrywane przez Fundusz. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszały uprzednio utworzoną rezerwę. Wysokość tworzonej rezerwy na wynagrodzenie dla Towarzystwa za zarządzanie nie przekroczyła w skali roku poziomu statutowego limitu.

### 1.3. Metody wyceny aktywów, z uwzględnieniem stosowanych metod klasyfikacji i wyceny składników lokat oraz zobowiązań Funduszu, aktywów netto i wyniku z operacji

#### *Ustalanie wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa*

- a) W każdym dniu wyceny Fundusz wyceniał aktywa Funduszu oraz ustalał:

- i) wartość aktywów netto Funduszu,
  - ii) wartość aktywów netto Funduszu przypadającą na dane kategorie jednostek uczestnictwa różniące się od siebie wysokością pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie,
  - iii) wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii jednostek uczestnictwa różniących się od siebie wysokością pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie.
- b) Wartość aktywów netto Funduszu ustalana była poprzez pomniejszenie wartości aktywów Funduszu o jego zobowiązania w dniu wyceny.
- c) Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa danej kategorii była obliczana w następujący sposób: wartość aktywów netto Funduszu przypadających na daną kategorię jednostek uczestnictwa podzielona przez liczbę jednostek uczestnictwa danej kategorii ustaloną na podstawie rejestru uczestników w dniu wyceny. Na potrzeby określania wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu wyceny nie były uwzględniane zmiany w kapitale wpłaconym oraz kapitale wypłaconym ujęte w rejestrze uczestników w tym dniu wyceny.

#### ***Metody wyceny aktywów netto Funduszu – zasady ogólne***

- a) W każdym dniu wyceny Fundusz wyceniał aktywa i ustalał zobowiązania. Jako moment wyceny Fundusz przyjął godzinę 23:30 czasu polskiego, o której pobierane były ostatnio dostępne kursy, pozwalające na oszacowanie wartości godziwej posiadanych przez Fundusz składników lokat w danym dniu wyceny.
- b) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku wyceniane były według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.
- c) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, za wyjątkiem dłużnych papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- d) Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą Fundusz uznawał wartość wyznaczoną poprzez:
- i) oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe było rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem,
  - ii) zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodziły z aktywnego rynku,
  - iii) oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji,
  - iv) oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istniał aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
- e) Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych były wyceniane lub ustalane w walucie, w której były notowane na aktywnym rynku, a w przypadku braku notowań na aktywnym rynku, w walucie, w której były denominowane. Aktywa te oraz zobowiązania wykazywane były w polskich złotych, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

#### ***Metody wyceny składników lokat notowanych na aktywnym rynku***

- a) Akcje, prawa do akcji, prawa poboru oraz inne udziałowe papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku, wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu, rozumianego jako ostatni kurs, po jakim w danym dniu wyceny zawarto transakcję



na aktywnym rynku, z zastrzeżeniem, że jeżeli w dniu wyceny do momentu, w którym określa się ostatnio dostępne kursy, ustalony został na aktywnym rynku kurs zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia, inna ustalana przez aktywny rynek wartość stanowiąca jego odpowiednik, wówczas za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość.

Jeżeli wolumen obrotu na danym papierze udziałowym był znacząco niski, albo na danym składniku lokat nie została zawarta żadna transakcja, wówczas Fundusz wyceniał dany składnik lokat w oparciu o ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku, skorygowany w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Korygowania takiego Fundusz dokonywał w szczególności w oparciu o model wyceny bazujący na ofertach złożonych na danym aktywnym rynku z tym, że uwzględnianie wyłącznie ofert sprzedaży uznano za niedopuszczalne, z zastrzeżeniem, że jeżeli w dniu wyceny do momentu, w którym określa się ostatnio dostępne kursy, ustalony został na aktywnym rynku kurs zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia, inna ustalana przez aktywny rynek wartość stanowiąca jego odpowiednik, wówczas za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość.

W przypadku, gdy dzień wyceny nie był dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, papiery udziałowe wyceniane były 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, z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na wartość danego składnika lokat.

b) Dłużne papiery wartościowe, w tym listy zastawne, notowane na aktywnym rynku, wyceniane były odpowiednio według zasad opisanych w punkcie a) powyżej, z zastrzeżeniem, że korygowania wartości godziwej Fundusz dokonywał według poniższych zasad:

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych notowanych na rynku TBS Poland, na którym organizowana jest sesja fixingowa w oparciu o model wyceny bazujący na ofertach złożonych na danym aktywnym rynku na podstawie ostatniego kursu fixingowego z dnia wyceny,
- w przypadku innych niż określone powyżej dłużnych papierów wartościowych oraz w przypadku gdy dla papierów dłużnych określonych powyżej nie został wyznaczony kurs fixingowy Fundusz szacował wartość godziwą w oparciu o model bazujący na cenach szacowanych przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, w oparciu o dane podawane przez serwis informacyjny Bloomberg lub Reuters. W przypadku braku możliwości zastosowania powyższego modelu, wartość godziwa szacowana była na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniące się istotnie dłużnego papieru wartościowego lub w oparciu o właściwy model wyceny w zależności od specyfiki danego papieru. W przypadku, gdy oba powyższe modele wyceny nie miały zastosowania, wartość godziwa szacowana była w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

W przypadku, gdy dzień wyceny nie był dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, dłużne papiery wartościowe wyceniane były 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, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z modelami wyceny wskazanymi powyżej.

c) Instrumenty pochodne, w tym kontrakty terminowe, notowane na aktywnym rynku, wyceniane były według ostatniego dostępnego na moment wyceny kursu rozliczeniowego ustalonego na aktywnym rynku.

d) W przypadku, gdy dany składnik lokat był notowany na kilku rynkach aktywnych, za wartość godziwą przyjmowany był kurs ustalany na rynku głównym. Wybór rynku głównego dokonywany był niezwłocznie po uzyskaniu wiarygodnej informacji niezbędnej do oceny wszystkich aktywnych rynków, na których dany składnik lokat był notowany, na koniec każdego miesiąca kalendarzowego, w oparciu o wolumen obrotów na danym składniku lokat. Za rynek główny dla



danego składnika lokat uznawany był rynek, na którym wolumen obrotów w miesiącu poprzednim był najwyższy.

***Metody wyceny składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku – składniki lokat wyceniane w wartości godziwej***

- a) Akcje nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wartości godziwej wyznaczonej w szczególności w oparciu o model wyceny porównawczej w stosunku do notowanych na aktywnym rynku spółek z tej samej branży lub o podobnej rentowności i prognozowanej dynamice sprzedaży lub w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych, w którym uwzględniane są prognozowane przepływy pieniężne generowane przez spółkę i jej wartość rezydualna.
- b) Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wartości godziwej ustalonej za pomocą modelu wyznaczania wartości teoretycznej prawa poboru w oparciu o wartość aktywów bazowego.

***Metody wyceny składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku – składniki lokat wyceniane w skorygowanej cenie nabycia***

- a) Dłużne papiery wartościowe, w tym listy zastawne nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Jeżeli papiery te były dotychczas wyceniane przez Fundusz w wartości godziwej, za nowo ustaloną cenę nabycia, na dzień przeszacowania, Fundusz przyjmował tę wartość.
- b) Bony skarbowe, z wyłączeniem zagranicznych bonów skarbowych, dla których istnieje aktywny rynek, wyceniane były w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- c) Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wyceniane były od dnia zawarcia umowy kupna, w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- d) Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wyceniane były od dnia zawarcia umowy sprzedaży, stosując efektywną stopę procentową.
- e) Odsetki od depozytów naliczane były przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

## **2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości**

### **2.1. Zmiany metod ujmowania operacji, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał zmian metod ujmowania operacji w księgach rachunkowych, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego.

Dane w sprawozdaniu finansowym zostały zaprezentowane zgodnie z zapisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859).

## NOTA NR 2 – NALEŻNOŚCI

Struktura pozycji bilansu „Należności”	31.12.2011	31.12.2010
Należności z tytułu zbytych lokat	108 488	3 223
Należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	271	672
Należności z tytułu dywidendy	0	17
Należności z tytułu odsetek	2	0
Należności z tytułu zwrotu podatku od dywidend	113	88
Należności z tytułu subskrypcji na akcje	0	327
<b>NALEŻNOŚCI RAZEM</b>	<b>108 874</b>	<b>4 327</b>

W okresie sprawozdawczym i poprzedzającym okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał odpisów aktualizujących wartość należności.

## NOTA NR 3 – ZOBOWIĄZANIA

Struktura pozycji bilansu „Zobowiązania”	31.12.2011	31.12.2010
Zobowiązania z tytułu nabytych lokat	527	2 890
Zobowiązania z tytułu instrumentów pochodnych	0	3
Zobowiązania z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	273	814
Zobowiązania z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 212	1 195
Zobowiązania z tytułu rezerw na wydatki	9	20
Zobowiązania z tytułu podatku od osób fizycznych	14	104
Zobowiązania wobec TFI	1 641	2 486
Pozostałe zobowiązania	63	53
<b>ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>3 739</b>	<b>7 565</b>

## NOTA NR 4 – ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

1	Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych na dzień bilansowy		Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość w PLN (w tys.)	Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość w PLN (w tys.)
	Nazwa Banku	Waluta	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN		21 523	21 523	20 916	20 916
	CHF		3	11	3	10
	CZK		6	1	12	2
	EUR		2	10	9	36
	GBP		0	0	7	32
	HUF		0	0	10	0
	TRY		0	0	10	19
	USD		8	26	21	64
Ipopema SECURITIES S.A.	PLN		1 983	1 983	2 479	2 479
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD	EUR		309	1 363	0	0
2	Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu (w tys. PLN)		01.01 - 31.12.2011		01.01 - 31.12.2010	
			25 400		27 534	
3	Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje (w tys. PLN)		31.12.2011		31.12.2010	
			0		0	

NOTA NR 5 – RYZYKA

1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe

Za aktywa lub zobowiązania obciążone ryzykiem stopy procentowej uznaje się aktywa lub zobowiązania, których wartość godziwa lub wysokość przepływów związanych z danym aktywem lub zobowiązaniem uzależniona jest od poziomu stóp procentowych. Papiery dłużne o stałym oprocentowaniu są bardziej narażone na ryzyko spadku wartości godziwej spowodowanej wzrostem stóp procentowych niż papiery o zmiennym oprocentowaniu.

	31.12.2011		31.12.2010	
	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w aktywach	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w aktywach
I. Aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej:	-	-	3	0,00%
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w tym:	-	-	-	-
- instrumenty o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe	-	-	-	-
2. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	-	-	-	-
3. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	-	-	3	0,00%
4. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	-	-	-	-
	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w zobowiązaniach	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w zobowiązaniach
II. Zobowiązania obciążone ryzykiem stopy procentowej:	-	-	-	-

2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym, w podziale na kategorie bilansowe

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako ryzyko niewypełnienia przez emitenta świadczenia wynikającego z wyemitowanych papierów wartościowych lub niewywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji terminowych mających za przedmiot niewystandaryzowane instrumenty pochodne oraz transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu. W przypadku dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez skarbu państwa ryzykiem kredytowym jest ryzyko kraju emitującego dany papier.

Maksymalny poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym wyrażony jest przez wartość bilansową składników lokat oraz transakcji, z którymi związane jest ryzyko kredytowe, przy czym w odniesieniu do niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych ryzykiem kredytowym obciążone są jedynie pozycje o dodatnim saldzie rozliczeń. Ekspozycja na ryzyko kredytowe należności wykazanych w bilansie Funduszu przedstawiona jest w nocie 2 Należności.

	31.12.2011		31.12.2010	
	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w aktywach	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w aktywach
I. Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym inne niż należności wykazane w bilansie	47	0,01%	28 403	3,77%
II. Koncentracja ryzyka kredytowego w kategoriach lokat:	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w ogólnej sumie	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w ogólnej sumie
Papiery Skarbu Państwa	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-
Instrumenty pochodne o dodatnim saldzie rozliczeń z kontrahentem	47	100,00%	313	1,10%
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	28 090	98,90%

### 3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym

Za aktywa lub zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym uznaje się aktywa lub zobowiązania, których wartość godziwa uzależniona jest od poziomu kursów walut obcych.

	31.12.2011			31.12.2010		
	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w aktywach		Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w aktywach	
I. Aktywa obciążone ryzykiem walutowym	23 821	4,82%		68 498	9,08%	
Koncentracja ryzyka walutowego w kategoriach lokat:	Udział procentowy w ogólnej sumie			Udział procentowy w ogólnej sumie		
	Papiery udziałowe	Instrumenty dłużne	Instrumenty pochodne	Papiery udziałowe	Instrumenty dłużne	Instrumenty pochodne
CAD	-	-	-	2,19%	-	-
CZK	69,28%	-	0,17%	37,32%	-	-
EUR	2,52%	-	-	12,57%	-	0,08%
GBP	-	-	-	8,35%	-	-
HUF	-	-	-	6,25%	-	-
TRY	-	-	-	2,25%	-	0,01%
USD	27,99%	-	0,05%	30,60%	-	0,38%
	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w zobowiązaniach		Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w zobowiązaniach	
II. Zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym:	276	7,38%		990	13,09%	

### NOTA NR 6 – Instrumenty pochodne

Na dzień 31 grudnia 2011 r.:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys.zł.)	Wartość przyszłych płatności Funduszu (w tys.)	Wartości przyszłych płatności kontrahenta (w tys.)	Data zapadalności
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	8	260 USD	896 PLN	03-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	38	60 280 CZK	10 352 PLN	02-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	1	10 314 PLN 60 280 CZK	60 280 CZK 10 314 PLN	02-01-2012 03-01-2012

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys.zł.)	Terminy i warunki przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys.)	Data zapadalności
Pozycja długa	FW20H12	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	40 540	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez GPW w Warszawie S.A.	Nie dotyczy	16-03-2012

Na dzień 31 grudnia 2010 r.:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys.zł.)	Wartość przyszłych płatności Funduszu (w tys.)	Wartości przyszłych płatności kontrahenta (w tys.)	Data zapadalności
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	6	820 TRY	1 583 PLN	03-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	51	3 405 EUR	13 536 PLN	03-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	-3	343 920 HUF	4 883 PLN	03-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	252	6 960 USD	20 882 PLN	03-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	3	1 575 PLN 820 TRY	820 TRY 1 575 PLN	03-01-2011 04-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	0	17 574 PLN 111 300 CZK	111 300 CZK 17 575 PLN	03-01-2011 04-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	0	4 884 PLN 343 920 HUF	343 920 HUF 4 883 PLN	03-01-2011 04-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	1	20 602 PLN 6 960 USD	6 960 USD 20 602 PLN	03-01-2011 04-01-2011

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys.zł.)	Terminy i warunki przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys.)	Data zapadalności
Pozycja długa	FW20H11	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	9 235	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez GPW w Warszawie S.A.	Nie dotyczy	18-03-2011

### NOTA NR 7 – Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu lub drugiej strony do odkupu

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:</b>	-	28 090
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na Fundusz praw własności i ryzyk	-	28 090
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Fundusz praw własności i ryzyk	-	-
<b>II. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, w tym:</b>	-	-
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
<b>III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych</b>	-	-
<b>IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych</b>	-	-

### NOTA NR 8 – KREDYTY I POŻYCZKI

1. Informacje o zaciągniętych i wykorzystanych przez Fundusz kredytach i pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu

W okresie sprawozdawczym oraz poprzedzającym okresie sprawozdawczym nie zostały zaciągnięte i wykorzystane przez Fundusz kredyty i pożyczki pieniężne w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

2. Informacje o udzielonych przez Fundusz pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu

W okresie sprawozdawczym i poprzedzającym okresie sprawozdawczym nie zostały udzielone przez Fundusz pożyczki pieniężne w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

### NOTA NR 9 – WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

1. Walutowa struktura pozycji bilansu

Na dzień 31 grudnia 2011 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):



<i>Pozycja bilansowa</i>	<i>CHF</i>	<i>CZK</i>	<i>EUR</i>	<i>USD</i>	<i>PLN</i>	<i>RAZEM</i>
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	15 447	562	6 241	337 656	359 906
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	39	0	8	0	47
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11	1	1 373	26	23 506	24 917
Należności	0	11	102	0	108 761	108 874
Zobowiązania	0	203	0	73	3 463	3 739

Wszystkie pozostałe pozycje bilansu były denominowane w PLN.

Na dzień 31 grudnia 2010 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

<i>Pozycja bilansowa</i>	<i>CAD</i>	<i>CHF</i>	<i>CZK</i>	<i>EUR</i>	<i>GBP</i>	<i>HUF</i>	<i>TRY</i>	<i>USD</i>	<i>PLN</i>	<i>RAZEM</i>
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	1 482	0	25 234	8 501	5 645	4 228	1 519	20 689	630 765	698 063
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	51	0	0	9	253	0	313
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	10	2	36	32	0	19	64	23 395	23 558
Należności	0	0	10	714	0	0	0	0	3 603	4 327
Zobowiązania	0	0	18	0	0	3	0	969	6 575	7 565

Wszystkie pozostałe pozycje bilansu były denominowane w PLN.

## 2. Dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu

Dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu przedstawiały się następująco (w tys. złotych):

<i>Składnik lokat</i>	<i>01.01-31.12.2011</i>		<i>01.01-31.12.2010</i>	
	<i>zrealizowane</i>	<i>niezrealizowane*</i>	<i>zrealizowane</i>	<i>niezrealizowane*</i>
Akcje	3 224	243	816	-247
Instrumenty pochodne	13 123	-267	29 821	-750
Kwity depozytowe	1 492	1 336	609	22
Tytuły uczestnictwa	26	0	0	0

\* wzrost (+)/spadek (-) dodatnich niezrealizowanych różnic kursowych

## 3. Ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu

Ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu przedstawiały się następująco (w tys. złotych):

<i>Składnik lokat</i>	<i>01.01-31.12.2011</i>		<i>01.01-31.12.2010</i>	
	<i>zrealizowane</i>	<i>niezrealizowane*</i>	<i>zrealizowane</i>	<i>niezrealizowane*</i>
Akcje	-2 066	528	-4 285	2 412
Instrumenty pochodne	-13 722	3	-28 409	19
Kwity depozytowe	-677	403	-540	-58

\* wzrost (-)/spadek (+) ujemnych niezrealizowanych różnic kursowych



## NOTA NR 10 – DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, ujawniony odrębnie dla każdej z kategorii aktywów, według podziału przyjętego w bilansie Funduszu w tys. złotych

<i>Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat”</i>	<i>01.01-31.12.2011</i>	<i>01.01-31.12.2010</i>
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	31 132	25 531
- dłużne papiery wartościowe	696	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-852	1 411
- dłużne papiery wartościowe	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>30 280</b>	<b>26 942</b>

2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów, ujawniony odrębnie dla każdej z kategorii aktywów, według podziału przyjętego w bilansie Funduszu w tys. złotych

<i>Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat”</i>	<i>01.01-31.12.2011</i>	<i>01.01-31.12.2010</i>
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-171 479	121 481
- dłużne papiery wartościowe	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-264	-732
- dłużne papiery wartościowe	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>-171 743</b>	<b>120 749</b>

3. Wypłacone dochody Funduszu, w podziale na pozycje przychodów z lokat oraz zrealizowany zysk ze zbycia lokat

Zgodnie ze Statutem Fundusz nie wypłaca uczestnikom dywidend ani innych zysków kapitałowych. Dochody te mogą być realizowane przez uczestników jedynie poprzez odkupienie jednostek uczestnictwa przez Fundusz.

## NOTA NR 11 – KOSZTY FUNDUSZU

Zgodnie z zapisami statutu Funduszu, wynagrodzenie wypłacone Towarzystwu jest pomniejszone o świadczenia dodatkowe na rzecz uczestników, którzy przystąpili do Wyspecjalizowanego Programu Inwestycyjnego.

	<i>01.01-31.12.2011</i>	<i>01.01-31.12.2010</i>
<i>Kwoty świadczeń dodatkowych pomniejszających wynagrodzenie za zarządzanie (w tys. złotych)</i>	202	412

1. Koszty pokrywane przez Towarzystwo w podziale według rodzajów co najmniej w zakresie przedstawionym w pozycji II rachunku wyniku z operacji

Fundusz nie prowadzi ewidencji kosztów przekraczających wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie, pokrywanych przez Towarzystwo z tego wynagrodzenia. W księgach Funduszu jako koszt ewidencjonowane jest wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz koszty nielimitowane pokrywane przez Fundusz.

2. Wynagrodzenie dla Towarzystwa z wyodrębnieniem części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu

Zgodnie ze Statutem Funduszu wypłacane przez Fundusz, zaprezentowane w rachunku wyniku z operacji wynagrodzenie dla Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu.

NOTA NR 12 – DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

1. Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe

Rok	Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego w tys.
2011	490 005
2010	746 786
2009	822 158

2. Wartość aktywów netto na jednostki uczestnictwa poszczególnych kategorii na koniec roku obrotowego za trzy ostatnie lata obrotowe

Rok	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
	Kategorie A B C	Kategorie A1 B1 C1	Kategoria E
2011	250,42	266,41	299,93
2010	318,65	335,63	371,85
2009	271,59	283,17	308,8



## INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres.
2. **Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym**

W dniu 28 marca 2012 r. Rada Nadzorcza Towarzystwa została poinformowana o rezygnacji Jakuba Karnowskiego z członkostwa w Zarządzie PKO TFI S.A. ze skutkiem na dzień 10 kwietnia 2012 r. oraz powołała Remigiusza Nawrata z dniem 11 kwietnia 2012 r. na stanowisko członka Zarządu PKO TFI S.A.
3. **Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi**

Nie wystąpiły znaczące różnice pomiędzy danymi porównawczymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.
4. **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 Fundusz nie dokonywał korekt błędów podstawowych, mających wpływ na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu, w związku z czym nie zaistniała konieczność informowania uczestników o zmianie wartości jednostki uczestnictwa. W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszania zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa, a także zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa. W okresie sprawozdawczym w Funduszu nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.
5. **Kontynuacja działalności Funduszu**

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego. W przekonaniu Zarządu PKO TFI S.A. nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Funduszu.
6. **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**

Fundusz nie posiada innych informacji niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji i ich zmian.

Warszawa, dnia 30 marca 2012 roku

**OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA**

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla PKO Akcji - funduszu inwestycyjnego otwartego (zwanego dalej „Funduszem”), zarządzanego przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., działając w związku z przepisem § 37 ust. 1 pkt 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859), oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów, przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie S.A.:

Marcin Szejka

Marcin Szejka  
PEŁNOMOCCNIK  
SBK D 23487

Piotr Sawa

Piotr Sawa  
PEŁNOMOCCNIK  
SBK D 23487

**PKO Akcji – fundusz inwestycyjny otwarty**  
**Raport z badania sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**



**Raport z badania sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

**Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej  
PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

**Niniejszy raport zawiera 14 kolejno ponumerowanych stron i składa się z następujących części:**

	Strona
I. Ogólna charakterystyka Funduszu.....	2
II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania .....	4
III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki.....	5
IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego .....	6
V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta.....	12
VI. Informacje i uwagi końcowe .....	14

**PKO Akcji – fio**  
**Raport z badania sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

---

**I. Ogólna charakterystyka Funduszu**

- a. Siedzibą PKO Akcji – fundusz inwestycyjny otwarty („Fundusz”, „PKO Akcji – fio”) jest Warszawa, ul. Puławska 15.
- b. PKO Akcji – fio powstał w wyniku przekształcenia PKO/CREDIT SUISSE Polskich Akcji – fundusz inwestycyjny otwarty (decyzja KPWiG nr DFN-409/13-11/99 z dnia 22 stycznia 1999 r. o udzielaniu zezwoleń na przekształcenie) w PKO Polskich Akcji, do czego obligowała ustawa o funduszach inwestycyjnych. Od dnia 12 marca 2002 r. Fundusz działa pod nową nazwą PKO CREDIT SUISSE Akcji - fundusz inwestycyjny otwarty, zgodnie z decyzją KPWiG (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego KNF) z dnia 5 lutego 2002 r. (DFI14050/13-4/02). Od dnia 1 grudnia 2009 r. Fundusz działa pod nazwą PKO Akcji – fundusz inwestycyjny otwarty.
- c. Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFI 26 dnia 26 lipca 1999 r.
- d. Funduszem zarządza PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Puławskiej 15. Jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie, która posiada 100% kapitału zakładowego i ma prawo do 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu.
- e. Towarzystwo rozpoczęło działalność 4 czerwca 1997 r. Akt założycielski Towarzystwa sporządzono w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej notariusza Wienczysława Czubały w Warszawie w dniu 12 listopada 1996 r. i zarejestrowano w Rep. A – I Nr 11931/96. W dniu 18 czerwca 2001 r. Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu Towarzystwa do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000019384. Dnia 8 lutego 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o zmianie firmy Towarzystwa na PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Zmiana została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 20 marca 2006 r.
- f. Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Towarzystwu nadano dnia 26 czerwca 1997 r. numer NIP 526-17-88-449, a Funduszowi nadano dnia 1 września 1999 r. numer NIP 521-30-28-841. Dla celów statystycznych Towarzystwo otrzymało dnia 27 lipca 2001 r. numer REGON 012635798, a Fundusz otrzymał numer REGON 016005769.
- g. Zarejestrowany kapitał zakładowy Towarzystwa na dzień 31 grudnia 2011 r. wynosił 18.000 tys. zł i składał się z 180.000 akcji o wartości nominalnej 100,00 zł każda. Kapitał własny na ten dzień wyniósł 61.034 tys. zł.
- h. W badanym okresie przedmiotem działalności Funduszu było lokowanie środków pieniężnych wpłaconych przez uczestników Funduszu w celu zapewnienia wzrostu ich wartości. Fundusz działa w oparciu Ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r., nr 146, poz. 1546, z późn. zm.) oraz na podstawie Statutu.

**PKO Akcji – fio**  
**Raport z badania sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

---

**I. Ogólna charakterystyka Funduszu (cd.)**

- i. Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Do 14 stycznia 2011 r. cel ten był realizowany poprzez lokowanie co najmniej 60% wartości aktywów netto Funduszu w akcje oraz prawa wynikające z tych akcji. Od 15 stycznia 2011 r. do 27 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w instrumenty udziałowe nie mogła być niższa niż 60% wartości aktywów netto Funduszu. Od 28 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w instrumenty udziałowe, kontrakty terminowe na akcje lub indeksy giełdowe akcji nie może być niższa niż 60% wartości aktywów netto Funduszu. Fundusz może inwestować również w inne instrumenty finansowe w sposób dozwolony przepisami prawa oraz postanowieniami Statutu.
- j. W roku obrotowym i do dnia popisania sprawozdania finansowego Funduszu Członkami Zarządu Towarzystwa byli:
- |   |                 |                    |                       |
|---|-----------------|--------------------|-----------------------|
| • | Jakub Karnowski | Prezes Zarządu     | w całym okresie       |
| • | Piotr Żochowski | Wiceprezes Zarządu | od 1 czerwca 2011 r.  |
| • | Piotr Dubno     | Członek Zarządu    | do 31 grudnia 2011 r. |
- Dnia 28 marca 2012 r. Jakub Karnowski złożył rezygnację z członkostwa w Zarządzie Towarzystwa, ze skutkiem od 10 kwietnia 2012 r. Jednocześnie, w dniu 28 marca 2012 r. na funkcję Członka Zarządu Towarzystwa ze skutkiem od 11 kwietnia 2012 r. został powołany Remigiusz Nawrat.
- k. Funkcję Depozytariusza Funduszu sprawował Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Senatorskiej 16.
- l. Funkcję Agenta Transferowego Funduszu sprawował PKO BP Finat Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Grójeckiej 5.
- m. Jednostkami powiązаныmi z Towarzystwem są:
- PKO BP SA - jednostka dominująca
- oraz spółki należące do Grupy kapitałowej jednostki dominującej w stosunku do Towarzystwa.
- n. Na dzień bilansowy na rachunkach uczestników Funduszu znajdowało się 1.948.133,787 jednostek uczestnictwa, w tym: 1.418.223,362 jednostek typu A, 471.952,292 jednostek typu C, 21.163,076 jednostek typu A1 oraz 36.795,057 jednostek typu E. Na dzień 31 grudnia 2011 r. wartość jednostki kategorii A oraz C wynosiła 250,42 zł, wartość jednostki kategorii A1 wynosiła 266,41 zł, a wartość jednostki kategorii E wynosiła 299,93 zł.



**PKO Akcji – fio**  
**Raport z badania sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

---

**II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania**

- a. Badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. zostało przeprowadzone przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie przeprowadzone zostało pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta Adama Celińskiego (numer w rejestrze 90033).
- b. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Funduszu Uchwałą nr 6/4/2011 Rady Nadzorczej Towarzystwa z dnia 20 czerwca 2011 r. na podstawie artykułu 52 punkt 3 Statutu PKO Akcji – fio.
- c. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od badanej jednostki w rozumieniu art. 56 ust. 2-4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649 z późn. zm.).
- d. Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 18 lipca 2011 r. w okresie:
  - badanie wstępne od 12 grudnia do 16 grudnia 2011 r.;
  - badanie końcowe od 6 lutego do 30 marca 2012 r.

**PKO Akcji – fio**  
**Raport z badania sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

---

### **III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki**

Sprawozdanie finansowe nie uwzględnia wpływu inflacji. Ogólny wskaźnik zmian poziomu cen towarów i usług konsumpcyjnych (od grudnia do grudnia) wyniósł w badanym roku 4,6% (2010 r.: 3,1%).

Celem badania nie było przedstawienie pogłębionej analizy ekonomicznej działalności Funduszu, jego sprawozdania finansowego lub któregośkolwiek z jego komponentów. Ocena działalności wymaga rozpatrzenia m.in. wpływu zjawisk makroekonomicznych, stanu rynków finansowych oraz długoterminowej strategii inwestycyjnej realizowanej przez Fundusz.

Poniższe komentarze przedstawiono w oparciu o wiedzę uzyskaną w trakcie badania sprawozdania finansowego.

- Na sytuację Funduszu w 2011 r. istotny wpływ miała sytuacja makroekonomiczna na światowych rynkach finansowych. W pierwszym półroczu 2011 r. kontynuowana była stopniowa poprawa sytuacji na rynkach finansowych, a co za tym idzie można było zaobserwować także powrót inwestorów do funduszy inwestycyjnych. Po załamaniu na rynkach finansowych w trzecim kwartale 2011 r. (co obrazuje m.in. spadek indeksu WIG20 o 21,9% na zakończenie trzeciego kwartału w porównaniu do końca drugiego kwartału 2011 r.), w czwartym kwartale 2011 r. nastąpiła stabilizacja.
- Fundusz zamknął rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011 r. ujemnym wynikiem z operacji w wysokości 147.171 tys. zł, który był niższy niż wynik z operacji wypracowany w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2010 r. o 282.997 tys. zł, tj. o 208,4%. Ujemny wynik z operacji został wygenerowany głównie przez osiągnięty w roku obrotowym spadek niezrealizowanego wyniku z wyceny lokat.
- Na dzień 31 grudnia 2011 r. aktywa netto Funduszu wyniosły 490.005 tys. zł i spadły w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. o 256.781 tys. zł, tj. o 34,4%. Na zmianę aktywów netto wpływ miał przede wszystkim spadek salda składników lokat notowanych na aktywnym rynku, który był niwelowany wzrostem salda należności.
- Wskaźniki zyskowności działania w badanym roku obrotowym kształtowały się następująco:
  - Stopa zwrotu z jednostki, obliczona jako stosunek zmiany wartości jednostki typu A w badanym roku obrotowym do wartości jednostki na koniec poprzedniego roku obrotowego, była ujemna i wyniosła w 2011 r. 21,41% w porównaniu do dodatniej stopy zwrotu 17,33% osiągniętej w 2010 r.
  - Wskaźnik efektywności, liczony jako stosunek wyniku z operacji do średniej wartości aktywów netto (obliczonej jako średnia z sald dziennych WAN) w badanym roku obrotowym, był ujemny i kształtował się na poziomie 23,18%. W 2010 r. wskaźnik ten był dodatni i wyniósł 16,22%.
  - Wskaźnik poziomu kosztów, określający udział kosztów operacyjnych netto Funduszu w sumie przychodów z lokat, wyniku zrealizowanego i zmiany wyniku niezrealizowanego w badanym roku obrotowym był ujemny i wyniósł 21,63%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był dodatni i wyniósł 19,41%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło wynagrodzenie dla Towarzystwa.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego

BILANS na 31 grudnia 2011 r.

	Komentarz	31.12.2011 r. tys. zł	31.12.2010 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2011 r. Struktura (%)	31.12.2010 r. Struktura (%)
<b>Aktywa</b>		<b>493.744</b>	<b>754.351</b>	<b>(260.607)</b>	<b>(34,5)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2	24.917	23.558	1.359	5,8	5,0	3,1
Należności	3	108.874	4.327	104.547	2.416,2	22,1	0,6
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	4	-	28.090	(28.090)	(100,0)	-	3,7
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	1	359.906	698.063	(338.157)	(48,4)	72,9	92,5
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	1	47	313	(266)	(85,0)	-	0,1
<b>Zobowiązania</b>	5	<b>3.739</b>	<b>7.565</b>	<b>(3.826)</b>	<b>(50,6)</b>		
<b>Aktywa netto</b>		<b>490.005</b>	<b>746.786</b>	<b>(256.781)</b>	<b>(34,4)</b>		
<b>Kapitał Funduszu</b>	6	<b>1.092.703</b>	<b>1.202.313</b>	<b>(109.610)</b>	<b>(9,1)</b>		
Kapitał wpłacony		5.084.422	5.003.874	80.548	1,6		
Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)		(3.991.719)	(3.801.561)	(190.158)	5,0		
<b>Dochody zatrzymane</b>		<b>(600.429)</b>	<b>(625.001)</b>	<b>24.572</b>	<b>(3,9)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto		(77.342)	(71.634)	(5.708)	8,0	12,9	11,5
Zakumulowana, nierozdysponowana zrealizowana strata ze zbycia lokat		(523.087)	(553.367)	30.280	(5,5)	87,1	88,5
<b>Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>		<b>(2.269)</b>	<b>169.474</b>	<b>(171.743)</b>	<b>(101,3)</b>		
<b>Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji</b>		<b>490.005</b>	<b>746.786</b>	<b>(256.781)</b>	<b>(34,4)</b>		
<b>Liczba jednostek uczestnictwa</b>		<b>1.948.133,787</b>	<b>2.337.022,811</b>	<b>(388.889,024)</b>	<b>(16,6)</b>		

**PKO Akcji – fio**  
**Raport z badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

**IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)**

**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

	Komentarz	2011 r. tys. zł	2010 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	2011 r. Struktura (%)	2010 r. Struktura (%)
<b>Przychody z lokat</b>	7	<b>20.464</b>	<b>20.845</b>	<b>(381)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach		16.344	16.064	280	1,7	79,9	77,1
Przychody odsetkowe		3.260	3.192	68	2,1	15,9	15,3
Dodatnie saldo różnic kursowych		855	1.572	(717)	(45,6)	4,2	7,5
Pozostałe		5	17	(12)	(70,6)	0,0	0,1
<b>Koszty Funduszu</b>	8	<b>(26.172)</b>	<b>(32.710)</b>	<b>6.538</b>	<b>(20,0)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		(25.065)	(31.688)	6.623	(20,9)	95,8	96,9
Ujemne saldo różnic kursowych		(694)	(605)	(89)	14,7	2,7	1,8
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu		(188)	(176)	(12)	6,8	0,7	0,5
Pozostałe		(225)	(241)	16	(6,6)	0,9	0,7
<b>Koszty pokrywane przez Towarzystwo</b>		-	-	-	-		
<b>Koszty Funduszu netto</b>		<b>(26.172)</b>	<b>(32.710)</b>	<b>6.538</b>	<b>(20,0)</b>		
<b>Przychody z lokat netto</b>		<b>(5.708)</b>	<b>(11.865)</b>	<b>6.157</b>	<b>(51,9)</b>		
<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>		<b>(141.463)</b>	<b>147.691</b>	<b>(289.154)</b>	<b>(195,8)</b>		
Zrealizowany zysk ze zbycia lokat	9	30.280	26.942	3.338	12,4		
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	10	(171.743)	120.749	(292.492)	(242,2)		
<b>Wynik z operacji</b>		<b>(147.171)</b>	<b>135.826</b>	<b>(282.997)</b>	<b>(208,4)</b>		

## IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

## Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Funduszu

Działalność Funduszu, jego wynik z operacji za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do okresu poprzedzającego charakteryzują następujące wskaźniki:

	31.12.2011 r.	31.12.2010 r.
<b>Wskaźnik przyrostu aktywów</b>		
Przyrost/spadek wartości całkowitej WAN (w stosunku do wartości WAN na początek roku obrotowego)	(34,38)%	(9,17)%
	<b>2011 r.</b>	<b>2010 r.</b>
<b>Wskaźniki zyskowności działania</b>		
Stopa zwrotu jednostki (dla jednostki kategorii A)	(21,41)%	17,33%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Wartość Aktywów Netto („WAN”))*	(23,18)%	16,22%
<b>Wskaźnik poziomu kosztów działalności</b>		
(Koszty operacyjne netto / Przychody**)	(21,63)%	19,41%

(\*) do obliczenia wskaźnika przyjęto średnią WAN (obliczoną jako średnia z sald dziennych WAN) w badanym roku obrotowym

(\*\*) obejmuje przychody z lokat, zrealizowany wynik i zmianę niezrealizowanego wyniku na lokatach

#### **IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)**

##### **BILANS na dzień 31 grudnia 2011 r.**

###### **1. Lokaty**

Wartość portfela lokat Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 r. wynosiła 359.953 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2010 r. uległa zmniejszeniu o 338.423 tys. zł, tj. o 48,5%. Spadek wartości lokat w badanym okresie był głównie efektem zmniejszenia portfela lokat w akcje.

Na dzień 31 grudnia 2011 r. składnikami lokat Funduszu były głównie akcje (98,3% portfela lokat) oraz kwity depozytowe (1,7% portfela lokat). Na dzień 31 grudnia 2011 r. Fundusz posiadał również lokaty w instrumenty pochodne wyceniane na 47 tys. zł.

Zestawienie lokat i ich struktura zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

Lokaty na dzień 31 grudnia 2011 r. zostały potwierdzone przez depozytariusza.

###### **2. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Saldo środków pieniężnych Funduszu na koniec badanego roku obrotowego wynosiło 24.917 tys. zł i uległo zwiększeniu w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. o kwotę 1.359 tys. zł, tj. o 5,8%. Stan środków pieniężnych stanowił 5,0% aktywów Funduszu.

###### **3. Należności**

Saldo należności na dzień 31 grudnia 2011 r. wynosiło 108.874 tys. zł i uległo zwiększeniu w stosunku do salda na dzień 31 grudnia 2010 r. o 104.547 tys. zł. Na saldo należności składały się głównie należności z tytułu zbytych lokat w kwocie 108.488 tys. zł (99,6% salda należności) oraz należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa o wartości 271 tys. zł (0,2% salda należności).

###### **4. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu**

Saldo transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu na dzień 31 grudnia 2011 r. wykazywało stan zerowy. Omawiane saldo na dzień 31 grudnia 2010 r. wynosiło 28.090 tys. zł.

#### **IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)**

##### **5. Zobowiązania**

Saldo zobowiązań Funduszu na koniec 2011 r. uległo zmniejszeniu w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. o 3.826 tys. zł, tj. o 50,6% i ukształtowało się na poziomie 3.739 tys. zł. Głównymi składnikami zobowiązań były zobowiązania wobec TFI w kwocie 1.641 tys. zł (43,9% salda zobowiązań) oraz zobowiązania z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa w wysokości 1.212 tys. zł (32,4% salda zobowiązań).

##### **6. Kapitał Funduszu**

Saldo kapitału Funduszu wyniosło na dzień 31 grudnia 2011 r. 1.092.703 tys. zł i było niższe w stosunku do stanu na koniec poprzedniego roku obrotowego o 109.610 tys. zł, tj. o 9,1%.

Całkowita wartość nabytych jednostek uczestnictwa w roku obrotowym od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wyniosła 80.548 tys. zł, zaś całkowita wartość jednostek uczestnictwa umorzonych w tym roku obrotowym wyniosła 190.158 tys. zł.

#### **IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)**

##### **RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI za rok obrotowy do 31 grudnia 2011 r.**

###### **7. Przychody z lokat**

Przychody z lokat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wyniosły 20.464 tys. zł i były o 381 tys. zł, tj. o 1,8% niższe w stosunku do poprzedniego roku obrotowego. Spadek przychodów z lokat wynika głównie ze spadku dodatniego salda różnic kursowych o 717 tys. zł, niwelowanego wzrostem dywidend i innych udziałów w zyskach o 280 tys. zł.

Na saldo przychodów składały się przede wszystkim dywidendy i inne udziały w zyskach (79,9% salda przychodów z lokat) oraz przychody odsetkowe (15,9% salda przychodów z lokat).

###### **8. Koszty Funduszu**

Koszty działalności operacyjnej Funduszu za badany rok obrotowy spadły w stosunku do 2010 r. o 6.538 tys. zł, tj. o 20,0% i wyniosły 26.172 tys. zł. Na saldo pozycji składało się głównie wynagrodzenie dla Towarzystwa (95,8% salda).

###### **9. Zrealizowany wynik ze zbycia lokat**

W badanym roku obrotowym Fundusz zrealizował zysk ze zbycia lokat w kwocie 30.280 tys. zł. W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2010 r. Fundusz zrealizował zysk ze zbycia lokat na poziomie 26.942 tys. zł.

###### **10. Niezrealizowany wynik z wyceny lokat**

Spadek niezrealizowanego wyniku z wyceny lokat w roku obrotowym od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wyniósł 171.743 tys. zł (w porównaniu do wzrostu niezrealizowanego wyniku z wyceny lokat w poprzednim roku obrotowym na poziomie 120.749 tys. zł).

###### **11. Podatek dochodowy od osób prawnych**

Fundusze inwestycyjne, na podstawie Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, zwolnione są podmiotowo z podatku dochodowego od osób prawnych.



**PKO Akcji – fio**  
**Raport z badania sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

---

**V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta**

- a. Zarząd Towarzystwa przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych, a także poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym do dnia złożenia oświadczenia.
- b. Zakres badania nie był ograniczony.
- c. Fundusz posiadał aktualną, zatwierdzoną przez Zarząd dokumentację opisującą zasady (politykę) rachunkowości. Przyjęte przez Fundusz zasady rachunkowości były dostosowane do jego potrzeb i zapewniały wyodrębnienie w rachunkowości wszystkich zdarzeń istotnych do oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu, przy zachowaniu zasady ostrożności. Została zachowana ciągłość stosowanych zasad w stosunku do okresu ubiegłego.
- d. Bilans zamknięcia na koniec ubiegłego roku obrotowego, został, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia bieżącego okresu.
- e. Sprawozdanie finansowe Funduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 r., zostało zatwierdzone Uchwałą nr 3 Walnego Zgromadzenia z dnia 28 kwietnia 2011 r. oraz złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w Warszawie w dniu 9 maja 2011 r. i ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 1788 w dniu 3 października 2011 r.
- f. Sprawozdanie finansowe za poprzedzający okres obrotowy zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.
- g. Dokonaliśmy oceny prawidłowości funkcjonowania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:
  - prawidłowość dokumentacji operacji gospodarczych;
  - rzetelność, bezbłądność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym także prowadzonych za pomocą komputera;
  - stosowane metody zabezpieczania dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera;
  - ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania finansowego.

Ocena ta, w połączeniu z badaniem wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego daje podstawę do wyrażenia ogólnej, całościowej opinii o tym sprawozdaniu. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania wyżej wymienionego systemu.

**V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta (cd.)**

- h. Wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia przedstawiają wszystkie istotne informacje określone przez Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859) w sposób kompletny i prawidłowy we wszystkich istotnych aspektach.
- i. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa do uczestników Fundusz były zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.
- j. W objętym badaniem okresie obrotowym nie wystąpiły czynne przekroczenia limitów inwestycyjnych. Jak zostaliśmy poinformowani w objętym badaniem okresie obrotowym nie wystąpiły takie przekroczenia limitów dokonywania lokat (zakresu podmiotów, z którymi Fundusz może zawierać transakcje, zakresu lokat, jakie Fundusz może dokonać, koncentracji lokat w ramach poszczególnych ich kategorii oraz jednego emitenta), terminów i procedur rozliczania transakcji z uczestnikami Funduszu oraz rzetelności wyceny aktywów według wartości godziwej (jeżeli wymagana przepisami), które nie zostałyby zgodnie z obowiązującymi przepisami prawidłowo zaraportowane do Komisji Nadzoru Finansowego.

**PKO Akcji – fio**  
**Raport z badania sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

---

**VI. Informacje i uwagi końcowe**

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem sprawozdania finansowego PKO Akcji – fio z siedzibą w Warszawie przy ulicy Puławskiej 15. Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Towarzystwa oraz osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, dnia 30 marca 2012 r.

Raport powinien być czytany wraz z opinią bez zastrzeżeń niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. z dnia 30 marca 2012 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania finansowego. Opinia o sprawozdaniu finansowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość sprawozdania finansowego.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:

  
Adam Celiński

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 90033

Warszawa, 30 marca 2012 r.