

**Fundusz PKO Stabilnego Wzrostu –
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

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 Stabilnego Wzrostu – fundusz inwestycyjny otwarty (zwanego dalej „Funduszem”, „PKO Stabilnego Wzrostu – 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 1.124.707 tys. zł, rachunek wyniku z operacji za okres obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 68.161 tys. zł, zestawienie zmian w aktywach netto oraz noty objaśniające i informację dodatkową.

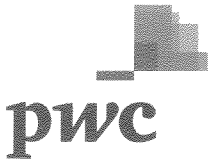
Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego, Listu Towarzystwa do Uczestników Funduszu oraz prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiedzialny jest Zarząd PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”). Zarząd Towarzystwa oraz Członkowie Rady 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 przytków 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% ^(*)
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% ^(*)
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 Zochowski
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 Stabilnego Wzrostu – 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 1 124 707 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 68 161 tys. złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.


Jakub Karnowski
Prezes Zarządu


Piotr Żochowski
Wiceprezes Zarządu


Małgorzata Śerafin
Główny Księgowy Funduszy

Warszawa, 30 marca 2012 roku

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

PKO STABILNEGO WZROSTU -
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku.

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Dane Funduszu

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

PKO Stabilnego Wzrostu - 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 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 Stabilnego Wzrostu - fio powstał w wyniku przekształcenia PKO/CREDIT SUISSE Funduszu Powierniczego Stabilnego Wzrostu w PKO/CREDIT SUISSE Stabilnego Wzrostu - 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. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Od 1 grudnia 2009 r. Fundusz działa pod nazwą PKO Stabilnego Wzrostu fundusz inwestycyjny otwarty.

PKO Stabilnego Wzrostu - fio posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny, Rejestrowy pod numerem RFi 25 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, będzie 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:

- a) Do 27 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w Instrumenty Dłużne nie mogła być niższa niż 50% wartości aktywów netto Funduszu. Od 28 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w Instrumenty Dłużne oraz depozyty o terminie zapadalności dłuższym niż 7 dni i papiery wartościowe, co do których istnieje zobowiązanie drugiej strony do ich odkupu (buy / sell back) nie może być niższa niż 50% wartości aktywów netto Funduszu.
- b) Do 14 stycznia 2011 r. całkowita wartość inwestycji Funduszu w akcje oraz prawa wynikające z tych akcji nie mogła przekroczyć 40% wartości aktywów netto Funduszu, chyba że przekroczenie tego limitu byłoby uzasadnione interesem uczestników i wynikało ze wzrostu wartości tego rodzaju lokat Funduszu. Od 15 stycznia do 27 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w Instrumenty Udziałowe nie mogła być wyższa niż 40% wartości aktywów netto Funduszu. Od 28 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w Instrumenty Udziałowe oraz kontrakty terminowe na akcje lub indeksy giełdowe akcji (wartość kontraktu liczona jest jako iloczyn kursu kontraktu terminowego i mnożnika) nie może być wyższa niż 40% wartości aktywów netto Funduszu.

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 Stabilnego Wzrostu - fio obejmuje rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 r.
Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2011 r.

5. Kontynuacja działalności Funduszu

Sprawozdanie finansowe PKO Stabilnego Wzrostu - 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 Stabilnego Wzrostu - 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 3,25% kwoty wpłaty. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii A - maksymalnie do wysokości 2,5% w skali roku,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii A1 - maksymalnie do wysokości 2% 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 3,25% kwoty podlegającej odkupieniu. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii B - maksymalnie do wysokości 2,5% w skali roku,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii B1 - maksymalnie do wysokości 2% w skali roku.

Jednostki uczestnictwa kategorii C oraz C1 charakteryzują się tym, że uczestnik przy nabywaniu płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 1,625% kwoty wpłaty oraz opłatę manipulacyjną za odkupienie maksymalnie do wysokości 1,625% kwoty podlegającej odkupieniu. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii C - maksymalnie do wysokości 2,5% w skali roku,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii C1 - maksymalnie do wysokości 2% 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 2,2% 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	304 720	288 272	21,10	392 666	499 538	22,70
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	431	466	0,02
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	19 242	13 468	0,98	18 956	21 026	0,95
Listy zastawne	17 000	17 078	1,25	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	996 288	1 031 100	75,36	1 632 656	1 660 493	75,37
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy	901	0,06	Nie dotyczy	2 600	0,12
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	-	-	-	-	-	-
Razem	1 337 250	1 350 819	98,75	2 044 709	2 184 123	99,16

Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniósł 99,16%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem na ten dzień wyniósł 0,00%.

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	77 754	POLSKA	894	1 485	0,11
AGORA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	35 277	POLSKA	611	392	0,03
AMICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	2 009	POLSKA	93	64	0,00
AMREST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	30 505	POLSKA	1 260	1 952	0,14
APATOR	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	150 707	POLSKA	1 366	2 683	0,20
ASSECOSBS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	150 053	POLSKA	1 200	1 394	0,10
ASSECOPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	61 909	POLSKA	3 014	3 003	0,22
ASSECOSLO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	46 045	REPUB. SŁOWACKA	1 052	801	0,06
ASTARTA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	17 000	HOLANDIA	1 069	884	0,06
ATM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	112 555	POLSKA	1 708	673	0,05
ATREM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	35 000	POLSKA	616	154	0,01
BAKALLAND	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	30 000	POLSKA	186	128	0,01
BANKBPH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	5 643	POLSKA	339	179	0,01
BARLINEK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	202 003	POLSKA	305	216	0,02
BERLING	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	20 767	POLSKA	145	77	0,01
BGŻ	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	15 342	POLSKA	921	718	0,05
BOGDANKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	67 346	POLSKA	5 163	6 997	0,51
BOMI	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	177 820	POLSKA	2 752	377	0,03
BRE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	13 245	POLSKA	2 389	3 258	0,24
CCC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	313 080	POLSKA	14 611	14 715	1,08
CCIINT	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	10 889	HOLANDIA	210	313	0,02
CDRED	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	660 625	POLSKA	1 379	3 481	0,25
CEDC	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ Global Select Market	74 069	STANY ZJEDNOCZ.	5 053	1 107	0,08
CETV	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ Global Select Market	45 593	BERMUDY	2 829	1 016	0,07
CIECH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	187 758	POLSKA	2 453	3 267	0,24
COLIAN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	30 000	POLSKA	84	69	0,01
COMP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	22 010	POLSKA	1 309	1 420	0,10
CTC MEDIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ Global Select Market	16 466	ROSJA	587	493	0,04
CYFRPLSAT	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	221 955	POLSKA	3 010	2 996	0,22
DEBICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	55 174	POLSKA	3 633	2 977	0,22
DECORA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	101 438	POLSKA	2 861	852	0,06
DUDA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	87 397	POLSKA	96	56	0,00
ECHO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 186 767	POLSKA	2 854	3 904	0,29
EDINVEST	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	59 062	POLSKA	443	153	0,01
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	3 743	POLSKA	655	363	0,03
ELEKTROTI	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	7 000	POLSKA	91	48	0,00
EMPERIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	8 216	POLSKA	476	920	0,07
ENEA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	372 269	POLSKA	6 090	6 701	0,49
ENERGOPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	65 868	POLSKA	616	481	0,04
ERBUD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	31 646	POLSKA	1 618	465	0,03
ERSTE GROUP BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Wiener Borse AG	36 356	AUSTRIA	3 027	2 181	0,16

EUROCASH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	666	POLSKA	5	19	0,00
EVRAZ SHS	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	13 323	LUKSEMBURG	204	263	0,02
FARMACOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	131 746	POLSKA	3 290	3 004	0,22
FERRO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	20 000	POLSKA	212	104	0,01
GETIN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	543 683	POLSKA	4 032	3 833	0,28
GETINOBLE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	99 141	POLSKA	651	361	0,03
GPW	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	14 716	POLSKA	602	519	0,04
GRAJEWO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	17 633	POLSKA	88	101	0,01
GTC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	282 635	POLSKA	4 674	2 629	0,19
HANDLOWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	50 659	POLSKA	3 367	3 440	0,25
HARPER	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	59 645	POLSKA	245	114	0,01
HBPOLSKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	27 653	POLSKA	129	20	0,00
IMPEL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	9 988	POLSKA	280	236	0,02
IMPEXMET	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	616 528	POLSKA	2 516	2 158	0,16
INGBSK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	69 559	POLSKA	3 588	5 467	0,40
INTERBUD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	51 972	POLSKA	824	374	0,03
INTERCARS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	5 075	POLSKA	417	401	0,03
INTROL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	20 951	POLSKA	127	96	0,01
IVMX	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	12 436	POLSKA	170	99	0,01
IZOSTAL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	44 260	POLSKA	243	291	0,02
JHMDEV	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	607 000	POLSKA	911	862	0,06
JSW	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	20 070	POLSKA	1 901	1 688	0,12
JWCONSTR	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	394 511	POLSKA	4 927	2 127	0,16
KAZAKHMYS	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	51 367	WIELKA BRYTANIA	3 417	2 509	0,18
KERNEL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	85 207	LUKSEMBURG	2 240	5 918	0,43
KETY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	12 121	POLSKA	1 273	1 267	0,09
KGHM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	174 623	POLSKA	19 066	19 313	1,41
KOGENERA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	13 382	POLSKA	1 128	929	0,07
KONSSTALI	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	37 400	POLSKA	2 173	1 330	0,10
KREDYTB	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	419 735	POLSKA	4 834	4 113	0,30
KREDYTIN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	30 000	POLSKA	375	372	0,03
KRUK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	7 779	POLSKA	309	340	0,02
LENA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	159 538	POLSKA	616	345	0,03
LOTOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	17 731	POLSKA	414	413	0,03
LPP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	343	POLSKA	545	691	0,05
MAGELLAN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	50 889	POLSKA	2 043	1 934	0,14
MEGARON	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	12 087	POLSKA	291	248	0,02
MICHELIN	Aktywny rynek - rynek regulowany	Societe des Bourses Francaises	11 604	FRANCJA	2 484	2 341	0,17
MILLENNIUM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	371 671	POLSKA	1 819	1 412	0,10
MOSTALWAR	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	108 154	POLSKA	6 841	1 730	0,13
NETIA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	780 859	POLSKA	3 717	4 139	0,30
NFIEMF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	148 534	POLSKA	1 192	1 190	0,09
NOWAGALA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	52 836	POLSKA	199	111	0,01
OPENFIN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	6 587	POLSKA	119	69	0,01
OPONEO.PL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	7 500	POLSKA	46	65	0,00
OTP BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Budapest Stock Exchange	38 139	WĘGRY	2 471	1 742	0,13
PAMAPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	21 160	POLSKA	120	55	0,00
PBG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	9 808	POLSKA	1 490	696	0,05
PEGAS	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	92 471	REPUBLIKA CZESKA	6 530	7 231	0,53
PEKAES	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	230 784	POLSKA	2 475	1 369	0,10
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	96 745	POLSKA	14 884	13 660	1,00
PEP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	105 185	POLSKA	815	1 992	0,15
PGE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	333 978	POLSKA	7 052	6 913	0,51
PGNIG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	352 799	POLSKA	1 244	1 440	0,11
PKNORLEN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	326 186	POLSKA	10 198	11 058	0,81
PKOBP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	875 608	POLSKA	19 619	28 125	2,06
POLIMEXMS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 240 782	POLSKA	3 002	2 060	0,15

POLMED	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	17 174	POLSKA	60	30	0,00
POLNORD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	21 256	POLSKA	703	289	0,02
PROJPRZEM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	25 979	POLSKA	306	169	0,01
PULAWY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 082	POLSKA	92	87	0,01
PZU	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	103 318	POLSKA	35 214	31 925	2,33
QUMAKSEK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	25 000	POLSKA	358	211	0,02
RADPOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	242 141	POLSKA	1 675	2 056	0,15
RAFAKO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	30 615	POLSKA	321	238	0,02
REYSAS LOGISTICS	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	106 347	TURCJA	454	144	0,01
ROBYG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	445 927	POLSKA	892	491	0,04
SANOK	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	106 438	POLSKA	1 123	1 277	0,09
SECOGROUP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	73 249	POLSKA	1 950	1 677	0,12
SELENAFM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	73 757	POLSKA	1 717	391	0,03
SNIEZKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	9 974	POLSKA	241	232	0,02
SONEL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	74 904	POLSKA	443	307	0,02
STALPROD	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	3 204	POLSKA	1 277	737	0,05
SWIECIE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	7 355	POLSKA	518	427	0,03
TAURONPE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 742 931	POLSKA	8 912	9 325	0,68
TPSA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	87 565	POLSKA	1 519	1 509	0,11
TRAKCJA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	67 060	POLSKA	269	46	0,00
TUEUROPA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	13 008	POLSKA	1 977	2 436	0,18
TVN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	326 732	POLSKA	3 983	3 365	0,25
VOESTALPINE AG	Aktywny rynek - rynek regulowany	Wiener Borse AG	9 127	AUSTRIA	981	874	0,06
WARIMPEX	Aktywny rynek - rynek regulowany	Wiener Borse AG	84 597	AUSTRIA	685	291	0,02
WIELTON	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	70 940	POLSKA	497	163	0,01
ZPUE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	6 543	POLSKA	770	732	0,05
FLUID	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	NewConnect	164 800	POLSKA	226	104	0,01
CORMAY	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	5 000,000	POLSKA	45	0	0,00
Razem aktywny rynek regulowany			18 022 026,000		304 449	288 168	21,09
Razem aktywny rynek nieregulowany			164 800		226	104	0,01
Razem nienotowane na rynku aktywnym			5 000		45	0	0,00
Razem			18 191 826,000		304 720	288 272	21,10

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)	12 188	UKRAINA	514	277	0,02
GAZPROM ADR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	52 753	ROSJA	1 920	1 922	0,14
HMS GDR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	180 587	ROSJA	4 224	2 725	0,20
KAZMUNAIGAS EXPLORATION GDR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	37 210	KAZACHSTAN	2 412	1 901	0,14
MECHEL ADR	Aktywny rynek - rynek regulowany	New York Stock Exchange	71 832	ROSJA	5 406	2 087	0,15
ROSNEFT GDR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	68 964	ROSJA	1 226	1 555	0,11
SBERBANK ADR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	46 673	ROSJA	1 411	1 582	0,12
VTB BANK GDR	Aktywny rynek - rynek regulowany	London International (USD)	115 045	ROSJA	2 129	1 419	0,10
Razem			585 252		19 242	13 468	0,98

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna jednego listu zastawnego wyrażona w złotych	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
o terminie wykupu powyżej 1 roku										17 000	17 000	17 078	1,25
BREHIP_LZ 16/06/17 HPA15	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A.	POLSKA	2017-06-16	zmiennie 5,97%	hipoteczny	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	1 000,00	8 000	8 000	8 021	0,59
PEKAO_IZIH03 22/11/21	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PEKAO BANK HIPOTECZNY SA	POLSKA	2021-11-22	zmiennie 6,07%	hipoteczny	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	1 000,00	9 000	9 000	9 057	0,66
Razem										17 000	17 000	17 078	1,25

Ołuzne papiery wartoœciowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartoœć nominalna jednej obligacji wyrażona w złotych	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
Q.terminie wykupu do 1 roku											
Obligacje											
DOM DEVELOPMENT 28/11/12	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	DOM DEVELOPMENT S.A.	POLSKA	2012-11-28	zmiennie 6,96%	8 500,00	2 930	109 005	109 574	8,01
PKO 09/03/12 (PKO0312)	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BP SA	POLSKA	2012-03-09	zerokuponowe	100 000,00	2 000	17 000	17 105	1,25
POLIMEX MOSTOSTAL 25/07/12	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	POLIMEX MOSTOSTAL S.A.	POLSKA	2012-07-25	zmiennie 5,78%	100 000,00	750	74 005	74 244	5,43
SANTANDER 15/11/12	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	SANTANDER CONSUMER BANK S.A.	POLSKA	2012-11-15	zmiennie 5,83%	100 000,00	50	5 000	5 126	0,37
Q.terminie wykupu powyżej 1 roku											
Obligacje											
AMREST 30/12/14	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	AmRest Holdings SE	POLSKA	2014-12-30	zmiennie 8,29%	10 000,00	130	13 000	13 099	0,96
BIOTON 08/07/13	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BIOTON S.A.	POLSKA	2013-07-08	zmiennie 9,25%	250 000,00	703 183	887 283	921 526	67,35
BOS FINANCE 11/05/16	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Stock Exchange	BOS FINANCE AB	SZWECJA	2016-05-11	stałe 6%	4 416,80	702 867	879 383	913 576	66,77
BPS 12/07/20	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	ASO GPW	BANK POLSKIEJ SPÓŁDZIELCZOŚCI S.A.	POLSKA	2020-07-12	zmiennie 8,26%	1 000,00	11 700	45 882	50 724	3,71
DS1015	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	POLSKA	2015-10-24	stałe 6,25%	1 000,00	12 500	12 500	12 988	0,95
DS1020	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	POLSKA	2020-10-25	stałe 5,25%	1 000,00	486	494	510	0,04
ECHO 25/05/13	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Echo Investment S.A.	POLSKA	2013-05-25	zmiennie 6,76%	100 000,00	35 500	33 930	34 439	2,52
ECHO 30/06/14	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Echo Investment S.A.	POLSKA	2013-05-25	zmiennie 6,76%	100 000,00	100	10 000	10 065	0,74
GETINOBLE 29/06/18	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Getin Noble Bank S.A.	POLSKA	2014-06-30	zmiennie 6,3%	100 000,00	126	12 600	12 608	0,92
GTC 15/05/13	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Globe Trade Centre S.A.	POLSKA	2018-06-29	zmiennie 8,95%	100 000,00	80	8 000	8 004	0,58
GTC 28/04/14	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	GLOBE TRADE CENTRE S.A.	POLSKA	2013-05-15	zmiennie 6,94%	100 000,00	100	10 000	10 086	0,74
IZ0816	Inny aktywny rynek	TBS Poland	GLOBE TRADE CENTRE S.A.	POLSKA	2014-04-28	zmiennie 6,23%	100 000,00	350	35 000	35 387	2,59
JW CONSTRUCTION 25/06/13	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	POLSKA	2016-08-24	stałe 3%	1 227,89	33 238	37 077	42 203	3,08
MULTIKINO 23/12/14	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JW CONSTRUCTION HOLDING S.A.	POLSKA	2013-06-25	zmiennie 9,49%	100 000,00	40	4 000	4 004	0,29
MULTIMEDIA 30/11/15	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	MULTIKINO S.A.	POLSKA	2014-12-23	zmiennie 10,75%	10 000,00	1 200	12 000	12 032	0,88
NFI EMPIK 24/11/14	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	MULTIMEDIA POLSKA S.A.	POLSKA	2015-11-30	zmiennie 8,47%	500 000,00	29	14 500	14 605	1,07
PKO FINANCE 21/10/15	Aktywny rynek - rynek regulowany	Frankfurt Stock Exchange	NFI EMPIK MEDIA & FASHION S.A.	POLSKA	2014-11-24	zmiennie 8,25%	100 000,00	55	5 500	5 550	0,41
POLIMEX MOSTOSTAL 25/01/13	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO Finance AB	SZWECJA	2015-10-21	stałe 3,733%	4 416,80	2 500	10 228	10 296	0,75
PS0415	Inny aktywny rynek	TBS Poland	POLIMEX MOSTOSTAL S.A.	POLSKA	2013-01-25	zmiennie 5,78%	100 000,00	90	9 000	9 227	0,67
PS0416	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	POLSKA	2015-04-25	stałe 5,5%	1 000,00	138 779	140 629	145 853	10,66
SANTANDER 30/09/13	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	POLSKA	2016-04-25	stałe 5%	1 000,00	223 500	221 987	229 322	16,76
WS0429	Inny aktywny rynek	TBS Poland	SANTANDER CONSUMER BANK S.A.	POLSKA	2013-09-30	zmiennie 5,86%	100 000,00	130	13 000	13 193	0,96
WS0922	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	POLSKA	2029-04-25	stałe 5,75%	1 000,00	50 184	46 382	50 735	3,71
WZ0118	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	POLSKA	2022-09-23	stałe 5,75%	1 000,00	56 500	56 398	56 785	4,15
WZ0121	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	POLSKA	2018-01-25	zmiennie 4,77%	1 000,00	40 000	38 772	40 124	2,93
Inne											
BPS 03/12/14	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	POLSKA	2021-01-25	zmiennie 4,77%	1 000,00	95 100	91 429	93 446	6,83
			BANK POLSKIEJ SPÓŁDZIELCZOŚCI S.A.	POLSKA	2014-12-03	zmiennie 7,97%	25 000,00	316	7 900	7 950	0,58
Razem aktywny rynek regulowany											
Razem aktywny rynek nier regulowany											
Razem nienotowane na aktywnym rynku											
Razem								706 113	996 288	1 031 100	75,36

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 (%)
Wystandardyzowane instrumenty pochodne kontrakt terminowy						267	Nie dotyczy	0	0,00
DAX FUTURE 16/03/12 *) FW20H12 **)	Aktywny rynek - rynek regulowany	EUREX	Eurex	NIEMCY	Index DAX	7	Nie dotyczy	0	0,00
	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	POLSKA	Index WIG 20	260	Nie dotyczy	0	0,00
Niewystandardyzowane instrumenty pochodne opcja						38	Nie dotyczy	901	0,06
BIOTON CALL 08/07/13 Opcja wbudowana w obligację zamienną BIOTON 08/07/13	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BIOTON S.A.	POLSKA	Akcja BIOTON	30	2 925	258	0,02
fx swap									
FSCZKPLN0201201203012012N001	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	POLSKA	CZK	1	Nie dotyczy	0	0,00
FSCZKPLN3012201102012012N001	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	POLSKA	CZK	1	Nie dotyczy	21	0,00
FSEURPLN0201201203012012N001	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BP SA	POLSKA	EUR	1	Nie dotyczy	5	0,00
FSEURPLN3012201102012012N001	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	POLSKA	EUR	1	Nie dotyczy	410	0,03
FSGBPPLN3012201103012012N001	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BP SA	POLSKA	GBP	1	Nie dotyczy	24	0,00
FSHUFPLN0201201203012012N001	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	POLSKA	HUF	1	Nie dotyczy	0	0,00
FSHUFPLN3012201102012012N001	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	POLSKA	HUF	1	Nie dotyczy	9	0,00
FSUSDPLN3012201103012012N001	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	POLSKA	USD	1	Nie dotyczy	174	0,01
Razem							Nie dotyczy	901	0,06

*) Wartość otwartych pozycji według kursu bieżącego kontraktów wynosi 4 560 tys. zł.

**) Wartość otwartych pozycji według kursu bieżącego kontraktów wynosi 5 619 tys. zł.

3) TABELLE 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	5 198	0,38
Commerzbank	11 279	0,82
Getin	14 703	1,07
ITI	15 397	1,13
PBG	716	0,05
PKO BP	112 665	8,23
Unicredit	22 717	1,66
Razem	182 675	13,34

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	0	0,00
FSCZKPLN3012201102012012N001	21	0,00
FSEURPLN0201201203012012N001	5	0,00
FSEURPLN3012201102012012N001	410	0,03
FSGBPPLN3012201103012012N001	24	0,00
FSHUFPLN0201201203012012N001	0	0,00
FSUSDPLN3012201103012012N001	174	0,01
DS1015	510	0,04
IZ0816	42 203	3,08
PS0415	99 106	7,24
PS0416	85 162	6,22
WS0922	5 277	0,39
WZ0121	93 446	6,83
Razem	326 338	23,84

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
I. AKTYWA	1 368 231	2 202 642
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 248	15 429
Należności	12 164	3 082
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 069 165	1 815 446
- dłużne papiery wartościowe	767 425	1 294 442
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	281 654	368 685
- dłużne papiery wartościowe	263 675	366 051
Pozostałe aktywa	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	243 524	631 534
III. AKTYWA NETTO (I-II)	1 124 707	1 571 108
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	1 161 435	1 539 675
Kapitał wpłacony	6 236 649	6 184 927
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-5 075 214	-4 645 252
V. DOCHODY ZATRZYMANE	-27 522	-83 029
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	267 247	241 476
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-294 769	-324 505
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	-9 206	114 462
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	1 124 707	1 571 108
Liczba jednostek uczestnictwa, w tym:	9 403 517,852	12 481 896,844
Kategoria A	7 394 574,558	9 916 373,395
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	1 792 233,911	2 301 753,690
Kategoria A1	108 386,114	173 796,401
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	0,000	0,000
Kategoria E	108 323,269	89 973,358
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)		
Kategorie A, B, C	119,42	125,74
Kategorie A1, B1, C1	124,24	130,16
Kategoria E	130,71	135,85

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
(w tysiącach złotych)

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
I. PRZYCHODY Z LOKAT	84 552	89 342
Dywidendy i inne udziały w zyskach	13 596	9 070
Przychody odsetkowe	69 376	73 370
Dodatnie saldo różnic kursowych	1 569	6 898
Pozostałe	11	4
II. KOSZTY FUNDUSZU	58 781	60 096
Wynagrodzenie dla towarzystwa	34 174	40 000
Koszty odsetkowe	20 091	12 669
Ujemne saldo różnic kursowych	4 037	7 017
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	258	270
Pozostałe	221	140
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	58 781	60 096
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	25 771	29 246
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)	-93 932	105 557
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	29 736	32 100
- z tytułu różnic kursowych	-4 460	-6 514
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-123 668	73 457
- z tytułu różnic kursowych	10 244	2 308
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+/-VI)	-68 161	134 803
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A, B, C (w złotych)	-7,24	10,79
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A1, B1, C1 (w złotych)	-7,53	11,17
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii E (w złotych)	-7,92	11,66

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
--	------------------	------------------

I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO:

1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 571 108	1 613 157
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-68 161	134 803
Przychody z lokat netto	25 771	29 246
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	29 736	32 100
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-123 668	73 457
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-68 161	134 803
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:	-378 240	-176 852
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	51 722	83 792
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	429 962	260 644
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	-446 401	-42 049
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 124 707	1 571 108
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 377 492	1 610 213

II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA:

1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-3 078 378,992	-1 457 201,384
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	448 624,536	695 033,535
Kategoria A	364 180,038	612 083,373
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	40 434,109	60 613,817
Kategoria A1	20 765,930	0,000
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	0,000	0,000
Kategoria E	23 244,459	22 336,345
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 527 003,528	2 152 234,919
Kategoria A	2 885 978,875	1 752 246,641
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	549 953,888	370 318,785
Kategoria A1	86 176,217	27 079,351
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	0,000	0,000
Kategoria E	4 894,548	2 590,142
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-3 078 378,992	-1 457 201,384
Kategoria A	-2 521 798,837	-1 140 163,268
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	-509 519,779	-309 704,968
Kategoria A1	-65 410,287	-27 079,351
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	0,000	0,000
Kategoria E	18 349,911	19 746,203

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	9 403 517,852	12 481 896,844
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	52 887 549,182	52 438 924,646
Kategoria A	41 112 275,356	40 748 095,318
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	10 454 025,916	10 413 591,807
Kategoria A1	1 170 744,566	1 149 978,636
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	24 286,719	24 286,719
Kategoria E	126 216,625	102 972,166
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	43 484 031,330	39 957 027,802
Kategoria A	33 717 700,798	30 831 721,923
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	8 661 792,005	8 111 838,117
Kategoria A1	1 062 358,452	976 182,235
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	24 286,719	24 286,719
Kategoria E	17 893,356	12 998,808
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	9 403 517,852	12 481 896,844
Kategoria A	7 394 574,558	9 916 373,395
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	1 792 233,911	2 301 753,690
Kategoria A1	108 386,114	173 796,401
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	0,000	0,000
Kategoria E	108 323,269	89 973,358
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	125,74	115,64
Kategorie A1, B1, C1	130,16	119,11
Kategoria E	135,85	123,33
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego (w złotych)		
Kategorie A, B, C	119,42	125,74
Kategorie A1, B1, C1	124,24	130,16
Kategoria E	130,71	135,85
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w skali roku)		
Kategorie A, B, C	-5,03%	8,73%
Kategorie A1, B1, C1	-4,55%	9,28%
Kategoria E	-3,78%	10,15%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B, C	117,03 (22.09.11)	114,79 (08.02.10)
Kategorie A1, B1, C1	121,58 (22.09.11)	118,29 (08.02.10)
Kategoria E	127,64 (22.09.11)	122,59 (08.02.10)
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B, C	128,02 (07.07.11)	126,54 (09.11.10)
Kategorie A1, B1, C1	132,86 (07.07.11)	130,89 (09.11.10)
Kategoria E	139,24 (07.07.11)	136,46 (09.11.10)
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B, C	119,41 (30.12.11)	125,74 (31.12.10)
Kategorie A1, B1, C1	124,23 (30.12.11)	130,16 (31.12.10)
Kategoria E	130,70 (30.12.11)	135,85 (31.12.10)

IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (w skali roku), w tym:

1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,48%	2,48%
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	0,02%	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 oraz wartości nominalnej dłużnych papierów wartościowych 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.

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 zero.
- d) W przypadku wyodrębnienia z dłużnych papierów wartościowych wbudowanych opcji stanowiących aktywa Funduszu za koszt nabycia wyodrębnionych opcji uznaje się wartość godziwą tych opcji na moment nabycia.
- e) 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.
- f) 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.
- g) 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.
- h) Zysk lub strata ze zbycia lokat wyliczana była metodą HIFO (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.
- i) 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.
- j) Otwarty kontrakt terminowy wprowadzany był do ksiąg rachunkowych według wartości księgowej równej zero. Prowizje maklerskie i inne koszty związane z otwarciem kontraktu miały wpływ na niezrealizowany zysk/stratę z wyceny kontraktu.
- k) 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.
- l) 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.
- m) Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, naliczane były zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.
- n) 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 ustalone 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 nieróżniącego 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 aktywu 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

<i>Struktura pozycji bilansu „Należności”</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Należności z tytułu zbytych lokat	11 843	2 173
Należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	220	582
Należności z tytułu dywidendy	0	16
Należności z tytułu zwrotu podatku od dywidend	101	68
Należności z tytułu subskrypcji na akcje	0	243
NALEŻNOŚCI RAZEM	12 164	3 082

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

NOTA NR 3 – ZOBOWIĄZANIA

<i>Struktura pozycji bilansu „Zobowiązania”</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Zobowiązania z tytułu nabytych lokat	4 499	11 576
Zobowiązania z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	233 833	613 156
Zobowiązania z tytułu instrumentów pochodnych	0	8
Zobowiązania z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	194	496
Zobowiązania z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	2 437	2 795
Zobowiązania z tytułu rezerw na wydatki	11	28
Zobowiązania z tytułu podatku od osób fizycznych	123	125
Zobowiązania wobec TFI	2 405	3 330
Pozostałe zobowiązania	22	20
ZOBOWIĄZANIA RAZEM	243 524	631 534

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	
	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	1 787	1 787	2 935	2 935
		CHF	1	3	1	3
		CZK	4	1	10	1
		EUR	5	22	11	43
		GBP	6	30	7	33
		HUF	6	0	11	0
		TRY	20	35	7	14
		USD	11	36	17	51
	Ipopema SECURITIES S.A.	PLN	138	138	12 349	12 349
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD	EUR	648	2 860	0	0	
	USD	98	336	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	
				15 016		17 804
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:	973 934	71,18%	1 538 026	69,83%
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w tym:	767 425	56,09%	1 294 442	58,77%
- instrumenty o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe	620 867	45,38%	1 159 045	52,62%
2. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	146 558	10,71%	135 397	6,15%
3. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	-	-	2	0,00%
4. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	206 509	15,09%	243 582	11,06%
	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 skarb 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	1 049 079	76,67%	1 663 101	75,50%
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, w tym:	693 417	66,10%	1 254 099	75,41%
-Polska	693 417	66,10%	1 220 535	73,39%
-Czechy	-	-	3 393	0,20%
-Słowacja	-	-	30 171	1,82%
Papiery komercyjne	337 683	32,19%	406 394	24,43%
Listy zastawne	17 078	1,63%	-	-
Instrumenty pochodne o dodatnim saldzie rozliczeń z kontrahentem	901	0,08%	2 608	0,16%
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	-	-

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	101 790	7,44%		196 145	8,90%	
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	-	-	-	0,33%	-	-
CZK	7,59%	-	0,02%	6,86%	-	-
EUR	5,97%	64,00%	0,44%	5,01%	45,64%	0,20%
GBP	2,91%	-	0,03%	5,32%	-	-
HUF	1,83%	-	0,01%	5,54%	-	-
TRY	0,15%	-	-	0,43%	-	-
USD	16,87%	-	0,18%	13,43%	16,92%	0,32%
	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w zobowiązaniach		Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w zobowiązaniach	
II. Zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym:	202	0,08%		36	0,01%	

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	9	137 360 HUF	1 959 PLN	02-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	24	680 GBP	3 607 PLN	03-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	174	5 760 USD	19 858 PLN	03-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	410	15 170 EUR	67 412 PLN	02-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	21	33 360 CZK	5 729 PLN	02-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	5	67 051 PLN 15 170 EUR	15 170 EUR 67 056 PLN	02-01-2012 03-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	0	1 962 PLN 137 360 HUF	137 360 HUF 1 962 PLN	02-01-2012 03-01-2012
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	0	5 708 PLN 33 360 CZK	33 360 CZK 5 708 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	5 619	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez GPW w Warszawie S.A.	Nie dotyczy	16-03-2012
Pozycja długa	DAX FUTURE 16/03/12	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	4 560	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez EUREX	Nie dotyczy	16-03-2012

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 wygaśnięcia
Pozycja długa	OPCJA	Opcja wbudowana w obligację zamienną BIOTON 08/07/13	258	Nie dotyczy	Nie dotyczy	08-04-2013

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	3	455 TRY	878 PLN	03-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	399	26 390 EUR	104 911 PLN	03-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	-7	811 070 HUF	11 515 PLN	03-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	633	17 520 USD	52 564 PLN	03-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	2	874 PLN 455 TRY	455 TRY 874 PLN	03-01-2011 04-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	0	9 520 PLN 60 290 CZK	60 290 CZK 9 520 PLN	03-01-2011 04-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	-1	11 517 PLN 811 070 HUF	811 070 HUF 11 516 PLN	03-01-2011 04-01-2011
Pozycja długa	FX SWAP	Ograniczenie ryzyka walutowego	2	42 402 PLN 14 325 USD	14 325 USD 42 404 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	17 890	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez GPW w Warszawie S.A.	Nie dotyczy	18-03-2011

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 wygaśnięcia
Pozycja długa	OPCJA	Opcja wbudowana w obligację zamienną BIOTON 08/07/13	1 569	Nie dotyczy	Nie dotyczy	08-04-2013

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

	31.12.2011	31.12.2010
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	-	-
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na Fundusz praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Fundusz praw własności i ryzyk	-	-
II. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, w tym:	233 833	613 156
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	233 833	613 156
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	-	-
IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	-	-

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 i 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):

Pozycja bilansowa	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	TRY	USD	PLN	RAZEM
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	0	7 231	66 707	2 772	1 742	144	16 084	974 485	1 069 165
- dłużne papiery wartościowe	0	0	61 020	0	0	0	0	706 405	767 425
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	21	415	24	9	0	174	281 011	281 654
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3	1	2 882	30	0	35	372	1 925	5 248
Należności	0	9	287	835	0	585	1 428	9 020	12 164
Zobowiązania	0	158	0	0	0	0	44	243 322	243 524

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):

Pozycja bilansowa	CAD	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	TRY	USD	PLN	RAZEM
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	640	0	13 405	99 000	10 395	10 825	849	59 328	1 621 004	1 815 446
- dłużne papiery wartościowe	0	0	0	89 208	0	0	0	33 071	1 172 163	1 294 442
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	399	0	0	5	635	367 646	368 685
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	3	1	43	33	0	14	51	15 284	15 429
Należności	0	0	9	510	0	0	0	0	2 563	3 082
Zobowiązania	0	0	13	0	0	8	0	15	631 498	631 534

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):

Składnik lokat	01.01-31.12.2011		01.01-31.12.2010	
	zrealizowane	niezrealizowane*	zrealizowane	niezrealizowane*
Akcje	1 880	2 694	557	33
Dłużne papiery wartościowe	3 831	4 117	3 288	1 678
Instrumenty pochodne	36 512	-397	55 980	981
Kwity depozytowe	330	2 984	515	39
Tytuły uczestnictwa	164	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):

Składnik lokat	01.01-31.12.2011		01.01-31.12.2010	
	zrealizowane	niezrealizowane*	zrealizowane	niezrealizowane*
Akcje	-1 128	538	-1 501	119
Dłużne papiery wartościowe	-928	-99	-10 501	-118
Instrumenty pochodne	-44 260	-85	-54 487	-8
Kwity depozytowe	-861	492	-365	-416

* 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

Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat”	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	36 870	30 606
- dłużne papiery wartościowe	12 308	-2 029
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-7 134	1 494
- dłużne papiery wartościowe	273	0
RAZEM	29 736	32 100

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

Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat”	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-123 279	73 840
- dłużne papiery wartościowe	8 959	7 783
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-389	-383
- dłużne papiery wartościowe	0	0
RAZEM	-123 668	73 457

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.

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
<i>Kwoty świadczeń dodatkowych pomniejszających wynagrodzenie za zarządzanie (w tys. złotych)</i>	51	77

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 wynagrodzenie dla Towarzystwa nie jest uzależnione od wyników Funduszu.

NOTA NR 12 – DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

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

<i>Rok</i>	<i>Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego w tys.</i>
2011	1 124 707
2010	1 571 108
2009	1 613 157

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

<i>Rok</i>	<i>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</i>		
	<i>Kategorie A B C</i>	<i>Kategorie A1 B1 C1</i>	<i>Kategoria E</i>
2011	119,42	124,24	130,71
2010	125,74	130,16	135,85
2009	115,64	119,11	123,33

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 Stabilnego Wzrostu - 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.:

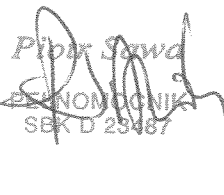
Marcin Szejka

Piotr Sawa

Marcin Szejka
PEŁNOMOCCNIK
SEK D 25487



Piotr Sawa
PEŁNOMOCCNIK
SEK D 25487



**PKO Stabilnego Wzrostu –
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 13 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.....	11
VI. Informacje i uwagi końcowe	13

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

I. Ogólna charakterystyka Funduszu

- a. Siedzibą PKO Stabilnego Wzrostu – fundusz inwestycyjny otwarty („Fundusz”, „PKO Stabilnego Wzrostu – fio”) jest Warszawa, ul. Puławska 15.
- b. PKO Stabilnego Wzrostu – fio powstał w wyniku przekształcenia PKO/CREDIT SUISSE Funduszu Powierniczego Stabilnego Wzrostu w PKO/CREDIT SUISSE Stabilnego Wzrostu – fio (decyzja KPWiG nr DFN-409/13-11/99 z dnia 22 stycznia 1999 r. o udzieleniu zgody na przekształcenie). Od dnia 1 grudnia 2009 r. Fundusz działa pod nazwą PKO Stabilnego Wzrostu – fundusz inwestycyjny otwarty.
- c. Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFI 25 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 Wieniaryusza 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 27 sierpnia 1999 r. numer NIP 521-30-28-350. Dla celów statystycznych Towarzystwo otrzymało dnia 27 lipca 2001 r. numer REGON 012635798, a Fundusz otrzymał numer REGON 016005752.
- 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 o 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 Stabilnego Wzrostu – 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 27 maja 2011 r. cel ten był realizowany poprzez lokowanie co najmniej 50% wartości aktywów netto Funduszu w instrumenty dłużne. Od 28 maja 2011 r. całkowita wartość lokat w instrumenty dłużne oraz depozyty o terminie zapadalności dłuższym niż 7 dni i papiery wartościowe, co do których istnieje zobowiązanie drugiej strony do ich odkupu (buy / sell back) nie może być niższa niż 50% wartości aktywów netto Funduszu.
- 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 9.403.517,852 jednostek uczestnictwa, w tym: 7.394.574,558 jednostek typu A, 108.386,114 jednostek typu A1, 1.792.233,911 jednostek typu C oraz 108.323,269 jednostek typu E. Na dzień 31 grudnia 2011 r. wartość jednostki kategorii A i C wynosiła 119,42 zł, wartość jednostki kategorii A1 wynosiła 124,24 zł, a wartość jednostki kategorii E wynosiła 130,71 zł.

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 Stabilnego Wzrostu – 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 Stabilnego Wzrostu – 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 68.161 tys. zł, który był niższy niż wynik z operacji wypracowany w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2010 r. o 202.964 tys. zł, tj. o 150,6%. Ujemny wynik z operacji został wygenerowany głównie przez spadek niezrealizowanego wyniku z wyceny lokat w kwocie 123.668 tys. zł.
- Na dzień 31 grudnia 2011 r. aktywa netto Funduszu wyniosły 1.124.707 tys. zł i spadły w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. o 446.401 tys. zł, tj. o 28,4%. Na zmianę aktywów netto wpływ miał przede wszystkim spadek salda składników lokat notowanych na aktywnym rynku.
- 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. 5,03% w porównaniu do dodatniej stopy zwrotu 8,73% 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 4,95%. W 2010 r. wskaźnik ten był dodatni i wyniósł 8,37%.
 - 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 626,66%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był dodatni i wyniósł 30,83%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło wynagrodzenie 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 (%)
Aktywa		1.368.231	2.202.642	(834.411)	(37,9)	100,0	100,0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2	5.248	15.429	(10.181)	(66,0)	0,4	0,7
Należności	3	12.164	3.082	9.082	294,7	0,9	0,1
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	1	1.069.165	1.815.446	(746.281)	(41,1)	78,1	82,5
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	1	281.654	368.685	(87.031)	(23,6)	20,6	16,7
Zobowiązania	4	243.524	631.534	(388.010)	(61,4)		
Aktywa netto		1.124.707	1.571.108	(446.401)	(28,4)		
Kapitał Funduszu	5	1.161.435	1.539.675	(378.240)	(24,6)		
Kapitał wpłacony		6.236.649	6.184.927	51.722	0,8		
Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)		(5.075.214)	(4.645.252)	(429.962)	9,3		
Dochody zatrzymane		(27.522)	(83.029)	55.507	(66,9)	100,0	100,0
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto		267.247	241.476	25.771	10,7	(971,0)	(290,8)
Zakumulowana, nierozdysponowana zrealizowana strata ze zbycia lokat		(294.769)	(324.505)	29.736	(9,2)	1.071,0	390,8
Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia		(9.206)	114.462	(123.668)	(108,0)		
Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji		1.124.707	1.571.108	(446.401)	(28,4)		
Liczba jednostek uczestnictwa		9.403.517,852	12.481.896,844	(3.078.378,992)	(24,7)		

PKO Stabilnego Wzrostu – 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 (%)
Przychody z lokat	6	84.552	89.342	(4.790)	(5,4)	100,0	100,0
Dywidendy i inne udziały w zyskach		13.596	9.070	4.526	49,9	16,1	10,2
Przychody odsetkowe		69.376	73.370	(3.994)	(5,4)	82,0	82,1
Dodatnie saldo różnic kursowych		1.569	6.898	(5.329)	(77,3)	1,9	7,7
Pozostałe		11	4	7	175,0	-	-
Koszty Funduszu	7	(58.781)	(60.096)	1.315	(2,2)	100,0	100,0
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		(34.174)	(40.000)	5.826	(14,6)	58,1	66,6
Koszty odsetkowe		(20.091)	(12.669)	(7.422)	58,6	34,2	21,1
Ujemne saldo różnic kursowych		(4.037)	(7.017)	2.980	(42,5)	6,9	11,7
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu		(258)	(270)	12	(4,4)	0,4	0,4
Pozostałe		(221)	(140)	(81)	57,9	0,4	0,2
Koszty pokrywane przez Towarzystwo		-	-	-	-		
Koszty Funduszu netto		(58.781)	(60.096)	1.315	(2,2)		
Przychody z lokat netto		25.771	29.246	(3.475)	(11,9)		
Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)		(93.932)	105.557	(199.489)	(189,0)		
Zrealizowany zysk ze zbycia lokat	8	29.736	32.100	(2.364)	(7,4)		
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	9	(123.668)	73.457	(197.125)	(268,4)		
Wynik z operacji		(68.161)	134.803	(202.964)	(150,6)		

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.
Wskaźnik przyrostu aktywów		
Przyrost/spadek wartości całkowitej WAN (w stosunku do wartości WAN na początek roku obrotowego)	(28,41)%	(2,61)%
	2011 r.	2010 r.
Wskaźniki zyskowności działania		
Stopa zwrotu jednostki (dla jednostki kategorii A)	(5,03)%	8,73%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Wartość Aktywów Netto („WAN”))*	(4,95)%	8,37%
Wskaźnik poziomu kosztów działalności		
(Koszty operacyjne netto / Przychody**)	(626,66)%	30,83%

(*) 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 1.350.819 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2010 r. uległa zmniejszeniu o 833.312 tys. zł, tj. o 38,2%. Spadek wartości lokat w badanym okresie był głównie efektem zmniejszenia portfela lokat w dłużne papiery wartościowe oraz w akcje.

Na dzień 31 grudnia 2011 r. składnikami lokat Funduszu były głównie dłużne papiery wartościowe (76,3% portfela lokat), akcje (21,3% portfela lokat), listy zastawne (1,3% portfela lokat) oraz kwity depozytowe (1,0% portfela lokat). Na dzień 31 grudnia 2011 r. Fundusz posiadał lokaty w instrumenty pochodne wyceniane na 901 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 5.248 tys. zł i uległo zmniejszeniu w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. o kwotę 10.181 tys. zł, tj. o 66,0%. Stan środków pieniężnych stanowił 0,4% aktywów Funduszu.

3. Należności

Saldo należności na dzień 31 grudnia 2011 r. wynosiło 12.164 tys. zł i uległo zwiększeniu w stosunku do salda na dzień 31 grudnia 2010 r. o 9.082 tys. zł. Na saldo należności składały się głównie należności z tytułu zbytych lokat w kwocie 11.843 tys. zł (97,4% salda należności) oraz należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa w kwocie 220 tys. zł (1,8% salda należności).

4. Zobowiązania

Saldo zobowiązań Funduszu na koniec 2011 r. uległo zmniejszeniu w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. o 388.010 tys. zł, tj. o 61,4% i ukształtowało się na poziomie 243.524 tys. zł. Głównymi składnikami zobowiązań były zobowiązania z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu w kwocie 233.833 tys. zł (96,0% salda zobowiązań).

5. Kapitał Funduszu

Saldo kapitału Funduszu wyniosło na dzień 31 grudnia 2011 r. 1.161.435 tys. zł i było niższe w stosunku do stanu na koniec poprzedniego roku obrotowego o 378.240 tys. zł, tj. o 24,6%.

Całkowita wartość nabytych jednostek uczestnictwa w roku obrotowym od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wyniosła 51.722 tys. zł, zaś całkowita wartość jednostek uczestnictwa umorzonych w tym roku obrotowym wyniosła 429.962 tys. zł.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

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

6. Przychody z lokat

Przychody z lokat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wyniosły 84.552 tys. zł i były o 4.790 tys. zł, tj. o 5,4% niższe w stosunku do poprzedniego roku obrotowego. Spadek przychodów z lokat wynika głównie ze spadku salda dodatnich różnic kursowych o 5.329 tys. zł.

Na saldo przychodów składały się przede wszystkim przychody odsetkowe (82,0% salda przychodów z lokat) oraz przychody z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach (16,1% salda przychodów z lokat).

7. Koszty Funduszu

Koszty działalności operacyjnej Funduszu za badany rok obrotowy spadły w stosunku do 2010 r. o 1.315 tys. zł, tj. o 2,2% i wyniosły 58.781 tys. zł. Na saldo pozycji składało się głównie wynagrodzenie dla Towarzystwa (58,1% salda) oraz koszty odsetkowe (34,2% salda).

8. Zrealizowany wynik ze zbycia lokat

W badanym roku obrotowym Fundusz zrealizował zysk ze zbycia lokat w kwocie 29.736 tys. zł. W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2010 r. Fundusz zrealizował zysk ze zbycia lokat na poziomie 32.100 tys. zł.

9. Niezrealizowany wynik z wyceny lokat

Spadek niezrealizowanego wyniku z wyceny lokat w roku obrotowym od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wyniósł 123.668 tys. zł (w porównaniu do wzrostu niezrealizowanego wyniku z wyceny lokat w poprzednim roku obrotowym na poziomie 73.457 tys. zł).

10. 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 Stabilnego Wzrostu – 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 1787 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.

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

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 Stabilnego Wzrostu – 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 Stabilnego Wzrostu – 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.