

**ING SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY  
OTWARTY OBLIGACJI 2**

**POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU  
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**ING Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 2**  
**Sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r.**

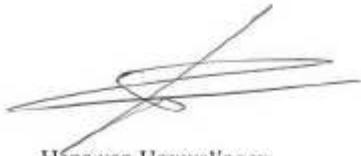
## **OŚWIADCZENIE ZARZĄDU**

Zgodnie z wymogami art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1954 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz.1223) Zarząd ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia sprawozdanie finansowe ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Obligacji 2, na które składa się:

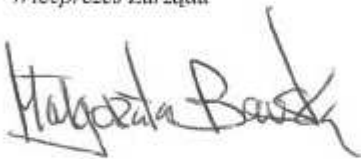
- 1) wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- 2) zestawienie lokat wg stanu na dzień 31 grudnia 2011 r. o wartości 1.823.341 tys. złotych;
- 3) bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 1.834.302 tys. złotych;
- 4) rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r. wykazujący zysk z operacji w kwocie 99.383 tys. złotych;
- 5) zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r. wykazujące zwiększenie stanu wartości aktywów netto o kwotę 18.984 tys. złotych;
- 6) noty objaśniające;
- 7) informacja dodatkowa.



Leszek Jedlecki  
*Prezes Zarządu*



Hans van Houwelingen  
*Wiceprezes Zarządu*



Małgorzata Barska  
*Członek Zarządu*



Izabela Kalinowska  
*Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy*

## 1. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **ING Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 2**  
Fundusz może używać nazwy w skróconym brzmieniu: ING SFIO Obligacji 2

Typ funduszu: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty

Data utworzenia: 19 września 2001 r. decyzja Komisji Papierów Wartościowych i Giełd DFN1-4050/9-117/01  
(obecnie Komisja Nadzoru Finansowego "KNF")

Okres na jaki został utworzony: Fundusz został utworzony na czas nieokreślony

Wpis do rejestru funduszy: 12 listopada 2001 r. pod numerem RFI 101

### Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Uczestnikami Funduszu mogą być wyłącznie osoby prawne i zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych. Fundusz stosuje ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Fundusz realizuje cel inwestycyjny poprzez inwestycje w papiery dłużne i inne instrumenty finansowe.

Środki Funduszu inwestowane są w papiery wartościowe zgodnie z następującymi zasadami dywersyfikacji lokat:

1. dłużne instrumenty finansowe stanowią od 80% do 100% wartości aktywów, w tym długo- i średnioterminowe dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski stanowią od 60% do 100% wartości aktywów.
2. zagraniczne papiery wartościowe i prawa majątkowe - do 40% wartości aktywów.

Fundusz nie inwestuje w akcje ani inne instrumenty udziałowe.

Fundusz dąży do osiągnięcia stopy zwrotu wyższej niż benchmark MLG0PL (Merrill Lynch G0PL Polish Governments).

### Organ Funduszu

Firma: ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (ING TFI S.A., Towarzystwo)

Siedziba: Warszawa

Adres: ul. Topiel 12, 00-342 Warszawa

Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS

Numer: 0000039430

Data wpisu: 3 września 2001 r.

Towarzystwo jest spółką akcyjną prawa polskiego, której 100% kapitału akcyjnego należy do ING Investment Management (Polska) S.A. (ING IM). ING Investment Management (Polska) S.A. jest spółką akcyjną prawa polskiego, w której 100% akcji posiada ING Investment Management (Europe) B.V.. Fundusz, reprezentowany przez ING TFI S.A., zawarł z ING Investment Management (Polska) S.A. umowę o Zarządzaniu Pakietem Papierów Wartościowych.

### Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe Funduszu obejmuje okres 01.01.2011 r. - 31.12.2011 r.  
Dniem bilansowym jest 31.12.2011 r.

### Założenie kontynuowania działalności przez Fundusz

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości, tzn. w ciągu co najmniej 12 miesięcy od 31.12.2011 r. W posiadaniu jednego inwestora znajduje się taka liczba jednostek uczestnictwa, że złożenie zlecenia odkupienia całości lub części z nich może spowodować spadek wartości aktywów netto Funduszu poniżej kwoty 2 mln PLN, co spowodowałoby spełnienie przesłanki likwidacji Funduszu (Ustawa o funduszach inwestycyjnych).

### Podmiot, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa

### Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa i cech je różnicujących

Fundusz zbywa jednostki uczestnictwa nie zróżnicowane pod względem kategorii.

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

## 2. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna (w tys. złotych)

Składniki lokat	31.12.2011			31.12.2010		
	wartość wg ceny nabycia	wartość na dzień bilansowy	% udział w aktywach	wartość wg ceny nabycia	wartość na dzień bilansowy	% udział w aktywach
Akcje	-	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	1 638 569	1 691 013	92,17	1 579 478	1 661 956	85,28
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	137 242	132 328	7,21	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>1 775 811</b>	<b>1 823 341</b>	<b>99,38</b>	<b>1 579 478</b>	<b>1 661 956</b>	<b>85,28</b>

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

*Zestawienie lokat należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego*

2) Tabele uzupełniające (w tys. złotych)

**DLUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE**

Lp.	Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Wartosc nominalna	Liczba	Wartosc ceny nabycia	Wartosc na 31.12.2011	Udzial w aktywach %
<b>- O terminie wykupu poniżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
1.	PKOBP100212	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	PKO BP	Polonia	2012-02-10	28 000	280	27 628	27 833	1,52
<b>- O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
1.	OK0113	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2013-01-25	155 000	155 000	146 834	147 793	8,06
2.	PS0413	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2013-04-25	130 000	130 000	135 113	135 624	7,39
3.	PS0414	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2014-04-25	101 500	101 500	104 081	107 395	5,85
4.	BOSPW041014	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	BOS S.A.	Polonia	2014-10-04	15 000	15 000	14 998	15 235	0,83
5.	WZ0115	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2015-01-25	20 000	20 000	20 227	20 320	1,11
6.	BGK0215	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	BGK S.A.	Polonia	2015-02-16	26 000	26 000	26 021	26 549	1,45
7.	PS0415	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2015-04-25	163 000	163 000	166 521	171 308	9,34
8.	DS1015	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2015-10-24	33 893	33 893	32 681	35 588	1,94
9.	PS0416	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2016-04-25	152 000	152 000	150 434	156 096	8,51
10.	BGK1016	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	BGK S.A.	Polonia	2016-10-05	15 000	15 000	15 000	15 208	0,83
11.	PS1016	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2016-10-25	22 000	22 000	21 623	21 674	1,18
12.	DS1017	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2017-10-25	57 545	57 545	52 822	57 465	3,13
13.	PKOBP301017	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	PKO BP	Polonia	2017-10-29	16 000	160	16 000	16 161	0,88
14.	IDS1018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	BGK S.A.	Polonia	2018-10-24	168 500	168 500	166 364	172 478	9,40
15.	DS1019	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2019-10-25	165 827	165 827	158 770	165 540	9,02
16.	DS1020	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2020-10-25	129 750	129 750	122 974	125 872	6,86
17.	WZ0121	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2021-01-25	26 104	26 104	25 403	25 650	1,40
18.	DS1021	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2021-10-25	24 100	24 100	23 594	24 113	1,31
19.	WS0922	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2022-09-23	141 518	141 518	134 618	142 233	7,75
20.	WS0429	Inny aktywny rynek	Bond Spot	Skarb Państwa	Polonia	2029-04-25	80 000	80 000	76 863	80 878	4,41
<b>Razem papiery dłużne notowane na aktywnym rynku</b>							<b>168 500</b>	<b>168 500</b>	<b>166 364</b>	<b>172 478</b>	<b>9,40</b>
<b>Razem papiery dłużne notowane na innym aktywnym rynku</b>							<b>1 402 237</b>	<b>1 402 237</b>	<b>1 373 558</b>	<b>1 417 549</b>	<b>77,36</b>
<b>Razem papiery dłużne nienotowane na aktywnym rynku</b>							<b>100 000</b>	<b>56 440</b>	<b>99 647</b>	<b>100 986</b>	<b>5,51</b>
<b>RAZEM DLUŻNE</b>							<b>1 670 737</b>	<b>1 627 177</b>	<b>1 638 569</b>	<b>1 691 013</b>	<b>92,17</b>

**TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ**

Lp.	Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Wartosc nominalna	Liczba	Wartosc ceny nabycia	Wartosc na 31.12.2011	Udzial w aktywach %
1.	HEMKIHC LX-LU0553023232	nienotowane	nie dotyczy	ING (L) Renta Fund Em Market Debt LC (PLN) Hed »IC	Luksemburg	2 405,217	53 287	48 160	2,62	
2.	IGHYICP LX-LU0546922856	nienotowane	nie dotyczy	ING (L) Renta Fund Global HY (PLN) Hedged »IC	Luksemburg	3 590,943	83 955	84 168	4,59	
<b>Razem tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą</b>							<b>137 242</b>	<b>132 328</b>	<b>7,21</b>	

3) Tabele dodatkowe (w tys. złotych)

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT		Rodzaj	Łączna liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2011	Udział w aktywach %
1.	Papiery wartościowe gwarantowane, poręczone lub emitowane przez Skarb Państwa	- obligacje skarbowe	1 570 737	1 538 922	1 590 027	86,66
	- obligacje infrastrukturalne BGK na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego	Funduszu Drogowego	1 402 237	1 372 558	1 417 549	77,26
			168 500	166 364	172 478	9,40

**GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH**

Nie dotyczy.

**SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH**

Nazwa	Wartość na 31.12.2011	Udział w aktywach
		%
1. DS1019	29 948	1,63
2. DS1020	50 931	2,78
3. DS1021	24 113	1,31
4. IDS1018	6 653	0,36
5. PS0413	34 845	1,90
6. PS0414	52 904	2,88
7. PS0415	3 153	0,17
8. PS0416	2 054	0,11
9. WS0922	25 275	1,38
10. WZ0121	25 650	1,40

**PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMNIEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD**

Nie dotyczy.

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

*Waworoko*  
Izabela Kalinowska

### 3. BILANS

sporządzony na dzień 31.12.2011

(w tys. złotych z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

	31.12.2011	31.12.2010
I. Aktywa	<b>1 834 661</b>	<b>1 948 817</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11 319	19 804
2. Należności	1	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	267 057
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: <i>dłużne papiery wartościowe</i>	1 590 027	1 632 584
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: <i>dłużne papiery wartościowe</i>	233 314	29 372
	<i>100 986</i>	<i>29 372</i>
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	<b>359</b>	<b>133 499</b>
III. Aktywa netto (I-II)	<b>1 834 302</b>	<b>1 815 318</b>
IV. Kapitał funduszu	<b>890 821</b>	<b>971 220</b>
1. Kapitał wpłacony	2 931 959	2 727 830
2. Kapitał wyłacony (wielkość ujemna)	-2 041 138	-1 756 610
V. Dochody zatrzymane	<b>920 475</b>	<b>791 441</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	777 404	692 540
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	143 071	98 901
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	<b>23 006</b>	<b>52 657</b>
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	<b>1 834 302</b>	<b>1 815 318</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt)	8 793 825,825981	9 195 435,305203
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł)	<b>208,59</b>	<b>197,42</b>

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

*Bilans należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.*

#### 4. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

	01.01.2011 31.12.2011	01.01.2010 31.12.2010
I. Przychody z lokat	89 249	93 980
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	-	-
2. Przychody odsetkowe	89 249	93 980
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	-	-
5. Pozostałe	-	-
II. Koszty funduszu	4 385	7 831
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	4 153	4 076
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Opłaty dla depozytariusza	-	-
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-	-
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
6. Usługi w zakresie rachunkowości	-	-
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-
8. Usługi prawne	-	-
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
10. Koszty odsetkowe	230	3 752
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
12. Ujemne saldo różnic kursowych	-	-
13. Pozostałe	2	3
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	4 385	7 831
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	84 864	86 149
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	14 519	45 945
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	44 170	15 936
z tytułu różnic kursowych	-	-
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-29 651	30 009
z tytułu różnic kursowych	-	-
VII. Wynik z operacji	99 383	132 094
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w zł)	11,30	14,37

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

*Rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.*



## 5. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO (w tys.złotych z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa)

	01.01.2011	01.01.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 815 318	1 816 745
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	99 383	132 094
a) przychody z lokat netto,	84 864	86 149
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	44 170	15 936
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-29 651	30 009
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	99 383	132 094
4. Dystrybucja dochodów funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-80 399	-133 521
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	204 129	175 215
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	284 528	308 736
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	18 984	-1 427
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 834 302	1 815 318
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 805 933	1 772 764
	01.01.2011	01.01.2010
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>	31.12.2011	31.12.2010
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-401 609,479222	-717 857,181084
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 008 248,350212	900 967,710322
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 409 857,829434	1 618 824,891406
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-401 609,479222	-717 857,181084
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	8 793 825,825981	9 195 435,305203
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	20 837 231,934297	19 828 983,584085
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	12 043 406,108316	10 633 548,278882
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	8 793 825,825981	9 195 435,305203
	01.01.2011	01.01.2010
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:</b>	31.12.2011	31.12.2010
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	197,42	183,26
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	208,59	197,42
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	5,66%	7,73%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	195,39	183,26
w dniu	2011-01-18	2010-01-05
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	208,92	197,77
w dniu	2011-11-08	2010-10-07
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	208,57	197,42
w dniu	2011-12-30	2010-12-31
	01.01.2011	01.01.2010
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>	31.12.2011	31.12.2010
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	0,24%	0,44%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,23%	0,23%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	-	-
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-	-
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	-	-
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

*Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.*

## 7. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

Działalność funduszu regulują następujące przepisy prawne:

Ustawa z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152 poz. 1223 ze zm.)

Ustawa z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2004 r. nr 146 poz. 1546 ze zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 r. nr 249 poz. 1859) zwane dalej Rozporządzeniem.

#### 1) UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe jest sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej.

Na dzień bilansowy ustalono wynik z operacji Funduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat, a kosztami Funduszu netto.
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie obejmuje wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informacje dodatkową. Sprawozdanie obejmuje dane za 2011 rok oraz dane porównywalne za rok 2010.

#### 2) UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH FUNDUSZU

1. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia obejmującej prowizję maklerską.
3. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zeru.
4. Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
5. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
6. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą FIFO (najdroższe sprzedaje się jako pierwsze), a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w §27 i 28 Rozporządzenia).
7. Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 6.
8. W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
9. Niezrealizowany zysk/ strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/ spadek wyniku z operacji.
10. Nabycie/ zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy.
11. Składniki lokat nabyte/ zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
12. Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży składnika lokat w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku składników lokat wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, do wyceny przyjmuje się wszystkie parametry wynikające z umowy kupna/sprzedaży, a przede wszystkim datę nabycia, rozliczenia (daty przepływów pieniężnych).
13. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Funduszu. Jeżeli operacje dot. Funduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do euro.
14. Środki w walucie nabyte przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Funduszu, a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
15. Zobowiązania i należności Funduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
16. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
  - a) Dywidendy i inne udziały w zyskach.
  - b) Przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej).
  - c) Dodatkowo saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
17. Koszty Funduszu obejmują w szczególności:
  - a) Koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej).
  - b) Ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
18. Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Funduszu w dniu wyceny.
19. W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny skorygowanej o zmiany w kapitale wpłaconym i odkupionym. Towarzystwo z własnych środków, w tym z wynagrodzenia, pokrywa koszty operacyjne Funduszu.
20. Towarzystwo na koniec każdego miesiąca pobiera wynagrodzenie wynoszące maksymalnie 1% w skali roku, naliczone od wartości aktywów netto Funduszu w danym dniu wyceny.
21. Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę za konwersję oraz opłatę umorzeniową (wysokość opłaty zgodnie ze statutem Funduszu). Opłaty te stanowią zobowiązanie Funduszu wobec TFI – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
22. Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa (JU) w odpowiednim rejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na JU w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w rejestrze uczestników Funduszu w dniu wyceny).
23. Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem JU wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
24. JU podlegają odkupieniu w kolejności określonej według metody FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są JU zapisane najwcześniej w danym rejestrze uczestnika.

### 3) METODY WYCENY AKTYWÓW

#### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW. W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny swoich aktywów, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu na Jednostkę Uczestnictwa oraz ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem § 25 ust.1 pkt 1 oraz § 26-28 Rozporządzenia.

#### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:
  - 1) listy zastawne,
  - 2) dłużne papiery wartościowe,
  - 3) instrumenty pochodne,
  - 4) certyfikaty inwestycyjne,
  - 5) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 6) instrumenty rynku pieniężnego.
2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:
  - 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
  - 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
  - 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.
3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
  - 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;
  - 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wylicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.
  - 4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;
  - 5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącą się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalany zgodnie z poniższymi zasadami:
  - 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. RYNEK AKTYWNY to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
  - 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.
9. Razem z comiesięcznym ustalaniem rynku głównego, Towarzystwo i Depozytariusz badają aktywność rynku dla każdego składnika lokat. Jeżeli przez badany miesiąc był dostępny kurs transakcyjny (lub fixingowy) lub dostępna była regularnie informacja o ofertach kupna i sprzedaży, to uznaje się, że rynek dla danego składnika lokat jest aktywny.

#### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:
  - 1) listy zastawne,
  - 2) dłużne papiery wartościowe,
  - 3) instrumenty pochodne,

- 4) jednostki uczestnictwa,
  - 5) certyfikaty inwestycyjne,
  - 6) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 7) depozyty,
  - 8) waluty nie będące depozytami,
  - 9) instrumenty rynku pieniężnego.
  - 10) wierzytelności, inne niż wierzytelności osób fizycznych
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych oraz instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne. Skutek wyceny oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych, natomiast wysokość odpisów z tytułu trwałej utraty wartości zalicza się w ciężar pozostałych kosztów Funduszu
  - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
    - a) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych, zgodnie z pkt V.
    - b) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowił sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczanej zgodnie z pkt V.
  - 4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym do dnia rozliczenia transakcji nabycia dany składnik lokat wykazuje się w cenie nabycia, która stanowi skorygowaną cenę nabycia (co oznacza, że do wyznaczenia wartości XIRR i XNPV przyjmuje się moment przepływów pieniężnych określony w warunkach transakcji).

#### IV. Szczegółne metody wyceny składników lokat

1. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
2. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
3. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
5. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

#### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 2) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - 3) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych – wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
  - 4) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
  - 5) w przypadku wierzytelności, innych niż wierzytelności osób fizycznych – wycena według wartości godziwej, za którą uważa się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tymi wierzytelnościami.
2. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 3) pochodzą z aktywnego rynku.
3. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 ustalone są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. W przypadku dokonywania istotnych zmian w stosowanych przez Fundusz modelach wyceny, zmiany powyższe będą prezentowane, w przypadku gdy zostały wprowadzone w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym sprawozdaniu finansowym.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalone zobowiązania Funduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do euro.

#### **4) OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie wprowadzono.

**NOTA 2****NALEŻNOŚCI FUNDUSZU (w tys.zł)**

	31.12.2011	31.12.2010
Z tytułu zbytych lokat	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	-
Z tytułu dywidendy	-	-
Z tytułu odsetek	1	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe	-	-
	<b>1</b>	<b>0</b>

**NOTA 3****ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU (w tys.zł)**

	31.12.2011	31.12.2010
Z tytułu nabytych aktywów	-	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-	130 955
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	-	-
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	-	2 191
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	-	-
Pozostałe - wynagrodzenie Towarzystwa	359	353
	<b>359</b>	<b>133 499</b>

**NOTA 4****ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY****I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH (w przekroju walut) - w tys.**

Bank	Waluta	Wartość na 31.12.2011	Wartość na 31.12.2010
		w PLN	w PLN
ING Bank Śląski S.A.	PLN	11 319	19 804

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU - w tys.**

	Waluta	Średnia wartość w PLN
Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:	PLN	48 311

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie dotyczy.

**NOTA 5****RYZYKA****1. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM STOPY PROCENTOWEJ**

Średni ważony okres do wykupu (duration) Funduszu wyniósł 4,03 roku.

**a) wskazanie aktywów obciążonych ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej**

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto funduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Ryzyko stopy procentowej jest większe dla instrumentów o stałym oprocentowaniu. Na dzień bilansowy papiery dłużne o stałym oprocentowaniu stanowiły 76,09%, a zerokuponowe 9,58% wartości aktywów Funduszu.

**b) wskazanie aktywów obciążonych ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej**

Dodatkowo w przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. W portfelu Funduszu znajdują się papiery wartościowe, których oprocentowanie zależy od wysokości stawek WIBOR 6M. Na dzień bilansowy w skład lokat Funduszu wchodziły papiery dłużne o zmiennym oprocentowaniu, które stanowiły 6,50% wartości aktywów.

**2. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM KREDYTOWYM**

Głównymi czynnikami ryzyka kredytowego są: ryzyko niedotrzymania warunków, ryzyko obniżenia oceny kredytowej i ryzyko rozpiętości kredytowej.

Uczestnicy funduszu akceptują niskie ryzyko kredytowe wynikające z inwestycji w instrumenty dłużne emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Inwestycje w papiery komercyjne oraz obligacje municypalne i korporacyjne wiążą się z wyższym ryzykiem kredytowym, uzależnionym od wiarygodności kredytowej emitenta.

Nieskarbowe dłużne papiery wartościowe stanowiły na dzień bilansowy 14,91% aktywów Funduszu. Obligacje podporządkowane banku PKO BP są obligacjami niezabezpieczonymi. PKO BP ma nadane przez agencje ratingowe następujące ratingi: Moody's rating długookresowy dla waluty lokalnej na poziomie A2 perspektywa stabilna, Standard&Poor's rating długookresowy dla waluty lokalnej na poziomie A-pi, natomiast agencja ratingowa Fitch Ratings w lipcu 2010 r. podtrzymała przyznaną w 1996 r. ocenę wsparcia dla Banku na poziomie 2. Posiadane emisje obligacji infrastrukturalnych Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK) na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego posiadają gwarancje Skarbu Państwa. W aktywach Funduszu znajdują się również obligacje własne tego banku. Agencja Ratingowa Fitch nadała rating dla Banku Gospodarstwa Krajowego. Rating został wyznaczony na poziomie równym ratingowi Polski: rating długoterminowy (IDR) "A-", z perspektywą stabilną; rating krótkoterminowy (IDR) "F2"; rating wsparcia określono na poziomie 1. Rating BGK odzwierciedla jego specjalny status, jako jedynego banku państwowego w Polsce, będącego w 100% własnością Skarbu Państwa. Obligacje Banku Ochrony Środowiska (BOŚ) są obligacjami niezabezpieczonymi. 19 grudnia 2011 roku agencja ratingowa Fitch utrzymała i potwierdziła rating dla tego banku na poziomie: ocena długoterminowa BBB z perspektywą stabilną i ocena krótkoterminowa F3.

Inwestycje w lokaty bankowe związane są z ryzykiem kredytowym banku.

Pozostające na rachunkach bankowych wolne środki automatycznie lokowane są na lokatach overnight. Lokaty te zakładane są na okres jednego dnia roboczego lub na okres obejmujący dzień otwarcia lokaty oraz następujące po nim dni wolne od pracy. Na dzień bilansowy stanowiły one 0,62% wartości aktywów.

### 3. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM WALUTOWYM

Ryzyko kursu walutowego to ryzyko spadku wartości aktywów netto funduszu spowodowane zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych. Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania Funduszu nie są obciążone ryzykiem walutowym.

### NOTA 6

#### INSTRUMENTY POCHODNE

Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

### NOTA 7

#### TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU (w tys.zł)

	Wartość na 31.12.2011	Wartość na 31.12.2010
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	267 057*
<i>Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk</i>	-	-
<i>Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk</i>	-	-
<i>Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i nie następuje przeniesienie na fundusz ryzyk</i>	-	267 057
Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:	-	130 955 **)
<i>Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk</i>	-	-
<i>Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk</i>	-	-
<i>Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i nie następuje przeniesienie ryzyk</i>	-	130 955

\*) Przedmiotem transakcji są obligacje skarbowe: OK0112 (data otwarcia 28.12.2010 r., data zamknięcia 04.01.2011 r.) o wart. 5.737 tys.złoty, OK0712 (data otwarcia 28.12.2010 r., data zamknięcia 04.01.2011 r.) o wart.130.510 tys.złoty oraz PS0412 (data otwarcia 23.12.2010 r., data zamknięcia 03.01.2011 r.) o wart. 130.810 tys.złoty

\*\*\*) Przedmiotem transakcji są obligacje skarbowe: DS1013 (data otwarcia 23.12.2010 r., data zamknięcia 03.11.2011 r.) o wart. 101.282 tys.złoty, DS1017 (data otwarcia 23.12.2010 r., data zamknięcia 03.11.2011 r.) o wart. 29.673 tys.złoty

### NOTA 8

#### KREDYTY I POŻYCZKI

Fundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek.

### NOTA 9

#### WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

##### 1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU

Aktywa i pasywa Funduszu wyrażone są wyłącznie w złotych polskich.

##### 2. DODATNIE/ UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU

Nie wystąpiły.

### NOTA 10

#### DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

##### 1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.zł)

	01.01.2011	01.01.2010
Grupy lokat	31.12.2011	31.12.2010
Obligacje	44 127	15 936
Bony skarbowe	43	-
<b>Razem</b>	<b>44 170</b>	<b>15 936</b>

##### 2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.zł)

	01.01.2011	01.01.2010
Grupy lokat	31.12.2011	31.12.2010
Obligacje	-24 737	30 009
Tytuły uczestnictwa	-4 914	-
<b>Razem</b>	<b>-29 651</b>	<b>30 009</b>

##### 3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

##### 4. WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu uczestnikom bez odkupywania jednostek uczestnictwa.

### NOTA 11

#### KOSZTY FUNDUSZU

##### 1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO

Towarzystwo z własnych środków, w tym z wynagrodzenia Towarzystwa, pokrywa wszelkie koszty operacyjne Funduszu, z wyjątkiem kosztów z tytułu usług maklerskich, opłat transakcyjnych związanych z nabywaniem i zbywaniem papierów wartościowych, prowizji bankowych, podatków i innych obciążeń nałożonych przez właściwe organy państwowe w związku z działalnością Funduszu, które pokrywane są bezpośrednio z aktywów Funduszu i nie podlegają limitowaniu.

##### 2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZWIĄZANYCH BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy.

### 3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ)

Towarzystwo na koniec każdego miesiąca pobiera wynagrodzenie wynoszące max. 1% w skali roku, naliczone od wartości aktywów netto funduszu w danym dniu wyceny. W ciągu okresu objętego sprawozdaniem Towarzystwo pobrało wynagrodzenie w faktycznej wysokości w skali roku 0,23%.

#### NOTA 12

#### DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego (w tys.zł)	1 834 302	1 815 318	1 816 745
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec roku obrotowego (w zł)	208,59	197,42	183,26

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy



Izabela Kalinowska

## 8. INFORMACJA DODATKOWA

- 1) **Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.**  
Nie zaszyły.
- 2) **Informacje o znaczących zdarzeniach jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.**  
Nie zaszyły.
- 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.
- 4) **Dokonane korekty błędów podstawowych.**  
Nie zaszyły.
- 5) **W przypadku niepewności co do możliwości kontynuowania działalności - opis tych niepewności ze wskazaniem, czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane.**  
Nie dotyczy.
- 6) **Inne informacje nie wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian.**  
Nie dotyczy.

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy



Izabela Kalinowska

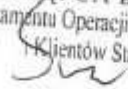


Katowice, dnia 30.03.2012 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartej Obligacji 2 (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r., sporządzonego dnia 30 marca 2012 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR  
 Departamentu Operacji Rynków Finansowych  
 i Klientów Strategicznych  
  
 Krzysztof Anusiewicz

ZASTĘPCA DYREKTORA  
 Departamentu Operacji Rynków Finansowych  
 i Klientów Strategicznych  
  
 Sławomir Trapszo

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Szanowni Państwo,

Za nami rok 2011, który wbrew oczekiwaniom inwestorów, był trudnym okresem dla rynków finansowych. Początkowo nic nie zapowiadało aż tak dużej zmienności i gwałtownego wzrostu obaw o światową gospodarkę. Pierwsza połowa ubiegłego roku była udana mimo obaw o losy Grecji i rosnące ceny ropy naftowej wywołane przez zamieszki w krajach arabskich. Nawet trzęsienie ziemi w Japonii wywołało jedynie przejściowe zawirowania na rynkach, a indeksy rynków akcji, również w Polsce, osiągały nowe szczyty od czasu ostatniego kryzysu finansowego z 2008 roku.

W okresie letnim, zaczęły napływać coraz mniej optymistyczne dane z gospodarek, a czarę goryczy przelały problemy nadmiernego zadłużenia krajów rozwiniętych. W Europie do Grecji, Portugalii i Irlandii dołączyły znacznie większe i ważniejsze państwa, jak Włochy oraz Hiszpania. W Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej pat w debacie na temat limitu zadłużenia pociągnął za sobą pierwszą w historii kraju obniżkę wiarygodności kredytowej tego kraju.

Powyższe czynniki spowodowały bardzo silną wyprzedaż rynków akcyjnych. Kończący się w dniu 30 września 2011 kwartał był trzecim najgorszym kwartałem pod względem zanotowanych spadków dla giełd w okresie ostatnich 25 lat. Nie obyło się również bez chwilowej wyprzedaży obligacji krajów cieszących się w takich sytuacjach nieco niższym zaufaniem inwestorów zagranicznych, w tym obligacji polskich. Te wydarzenia negatywnie odbiły się na wynikach funduszy inwestujących w akcje.

Perspektywy na 2012 rok są w tej chwili trudne do oceny, choć scenariusz stabilizacji jest bardziej prawdopodobny niż scenariusz dalszych silnych spadków. Początek roku wraz z napływem korzystniejszych danych z gospodarek oraz dążeniem europejskich polityków do powstrzymania kryzysu zadłużenia w Unii Europejskiej napawa nas większym optymizmem na nadchodzące miesiące.

Pierwsze oznaki tej poprawy można już zauważyć w rosnącym sentymencie inwestorów, który przyniósł wzrosty zarówno na giełdach jak i na rynkach obligacji, co z kolei pozwoliło funduszom ING w pierwszych dwóch miesiącach 2012 roku osiągnąć dobre wyniki. Warto jednak zaznaczyć, iż scenariusz stabilizacji jest obciążony ryzykiem wystąpienia trudnych do przewidzenia wydarzeń takich jak kłopoty kolejnych krajów Unii Europejskiej czy też wzrost napięcia na linii USA – Iran.

W tych ciekawych, ale jednocześnie zmiennych czasach, nieustannie kontynuujemy proces optymalizowania dla Państwa naszej oferty produktowej. Wśród kluczowych zmian należy wymienić przeprowadzone w ubiegłym roku operacje połączenia subfunduszy w ramach obydwu funduszy parasolowych – ING SFIO oraz ING Parasol FIO. W wyniku tych działań cztery subfundusze sektorowe zostały przejęte przez subfundusz ING (L) Globalnych Możliwości, który naszym zdaniem najskuteczniej może korzystać ze zmieniającego się otoczenia gospodarczego. Ponadto zadaliśmy również, by subfundusze ING (L) Sektora Energii oraz ING (L) Globalnych Możliwości zostały objęte mechanizmem ograniczającym ryzyko walutowe (tzw. hedging). Rozwiązanie to weszło w życie na początku lipca zeszłego roku. Dodatkowo na początku sierpnia uruchomiliśmy subfundusz ING (L) Depozytowy, który w ramach funduszu ING SFIO, oferuje Klientom bezpieczną przystań w czasach zawirowań na rynkach finansowych.

Wszystkie wspomniane zmiany przyczyniły się do stworzenia bardziej przejrzystej i usystematyzowanej struktury naszych produktów. Planujemy nadal rozwijać i uatrakcyjnić naszą ofertę produktową, oferując Państwu nowe fundusze oraz klasy aktywów, tak by jak najlepiej spełniać Państwa oczekiwania.


Życzymy Państwu, aby cały rok 2012 był bardzo udany dla Państwa i dla Państwa inwestycji.



 Leszek Jedlecki  
 Prezes Zarządu


 WICEPREZES

Hans Van Houwelingen


 CZŁONEK ZARZĄDU

Małgorzata Barska

WYNIKI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ING (wyniki dotyczą jednostek uczestnictwa kategorii A)

NAZWA FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	Procentowa zmiana wartości jednostki uczestnictwa
	Rok 2011
ING SFIO Obligacji 2	5,66%
ING SFIO Akcji 2	-18,48%
ING Parasol FIO:	
ING Subfundusz Gotówkowy	3,58%
ING Subfundusz Obligacji	4,91%
ING Subfundusz Ochrony Kapitału 90	-1,66%
ING Subfundusz Stabilnego Wzrostu	-7,22%
ING Subfundusz Zrównoważony	-13,38%
ING Subfundusz Akcji	-25,70%
ING Subfundusz Średnich i Małych Spółek	-34,27%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Sektorów Wzrostowych	-22,17%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Sektora Finansowego	-34,00%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Budownictwa i Nieruchomości	-43,12%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Średnich i Małych Spółek	-30,91%
ING Subfundusz Selektywny	-35,51%
ING Subfundusz Chiny i Indie USD	-20,30%
ING Subfundusz Rosja EUR	-16,61%
ING SFIO:	
ING Subfundusz Globalny Spółek Dywidendowych (L)	0,40%
ING Subfundusz Spółek Dywidendowych USA (L)	1,23%
ING Subfundusz Europejski Spółek Dywidendowych (L)	-7,29%
ING Subfundusz Sektora Energii (L)	-12,70%
ING Subfundusz Japonia (L)	-17,57%
ING Subfundusz Nowej Azji (L)	-17,53%
ING Subfundusz Rynków Wschodzących (L)	-23,66%
ING Subfundusz Ameryki Łacińskiej (L)	-26,81%
ING Subfundusz Papierów Dłużnych Rynków Wschodzących (Waluta Lokalna) (L)	-5,19%
ING Subfundusz Globalny Długu Korporacyjnego (L)	2,99%
ING Subfundusz VIP Funduszy Akcji Rynków Wschodzących	-26,01%
ING Subfundusz VIP Zrównoważony Funduszy Globalnych	-10,57%
ING Subfundusz Globalnych Możliwości (L)	-11,35%
ING Subfundusz Depozytowy (L)	3,46% *)

\*) jest to uroczniona stopa zwrotu liczona od dnia utworzenia Subfunduszu, tj. od dnia 29 lipca 2011 r.

**ING SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY  
OTWARTY AKCJI 2**

**POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU  
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**ING Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji 2**  
**Sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r.**

## **OŚWIADCZENIE ZARZĄDU**

Zgodnie z wymogami art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz.1223) Zarząd ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia sprawozdanie finansowe ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji 2, na które składa się:

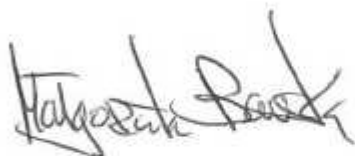
- 1) wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- 2) zestawienie lokat wg stanu na dzień 31 grudnia 2011 r. o wartości 1.529.160 tys. złotych;
- 3) bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 1.573.591 tys. złotych;
- 4) rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r. wykazujący stratę z operacji w kwocie 353.962 tys. złotych;
- 5) zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r. wykazujące zmniejszenie stanu wartości aktywów netto o kwotę 244.888 tys. złotych;
- 6) noty objaśniające;
- 7) informacja dodatkowa.



Leszek Jedlecki  
*Prezes Zarządu*



Hans van Houwelingen  
*Wiceprezes Zarządu*



Małgorzata Barska  
*Członek Zarządu*



Izabela Kalinowska  
*Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy*

## 1. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **ING Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji 2**  
Fundusz może używać nazwy w skróconym brzmieniu: ING SFIO Akcji 2

Typ funduszu: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty

Data utworzenia: 19 września 2001 r. decyzja Komisji Papierów Wartościowych i Giełd DFN1-4050/9-107/01  
(obecnie Komisja Nadzoru Finansowego "KNF")

Okres na jaki został utworzony: Fundusz został utworzony na czas nieokreślony

Wpis do rejestru funduszy: 26 października 2001 r. pod numerem RFI 100

### Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Uczestnikami Funduszu mogą być wyłącznie osoby prawne i zgodnie z Ustawą o funduszach inwestycyjnych Fundusz stosuje ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Fundusz realizuje cel inwestycyjny poprzez inwestycje w akcje, papiery dłużne i inne instrumenty finansowe.

Środki Funduszu inwestowane są w papiery wartościowe zgodnie z następującymi zasadami dywersyfikacji lokat:

1. akcje dopuszczone do obrotu na rynku zorganizowanym – od 60% do 100% aktywów.
2. dłużne instrumenty finansowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski – do 40% aktywów.
3. dłużne instrumenty finansowe inne niż papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski – do 10% aktywów.
4. zagraniczne papiery wartościowe i prawa majątkowe - do 30% wartości aktywów.

Fundusz dąży do osiągnięcia stopy zwrotu wyższej niż benchmark: 80%WIG + 20% WIBID O/N.

### Organ Funduszu

Firma: ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (ING TFI S.A., Towarzystwo)

Siedziba: Warszawa

Adres: ul. Topiel 12, 00-342 Warszawa

Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS

Numer: 0000039430

Data wpisu: 3 września 2001 r.

Towarzystwo jest spółką akcyjną prawa polskiego, której 100% kapitału akcyjnego należy do ING Investment Management (Polska) S.A. (ING IM). ING Investment Management (Polska) S.A. jest spółką akcyjną prawa polskiego, w której 100% akcji posiada ING Investment Management (Europe) B.V.. Fundusz, reprezentowany przez ING TFI S.A., zawarł z ING Investment Management (Polska) S.A. umowę o Zarządzaniu Pakietem Papierów Wartościowych.

### Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe Funduszu obejmuje okres 01.01.2011 r. - 31.12.2011 r.  
Dniem bilansowym jest 31.12.2011 r.

### Założenie kontynuowania działalności przez Fundusz

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości, tzn. w ciągu co najmniej 12 miesięcy od 31.12.2011 r. W posiadaniu jednego inwestora znajduje się taka liczba jednostek uczestnictwa, że złożenie zlecenia odkupienia całości lub części z nich może spowodować spadek wartości aktywów netto Funduszu poniżej kwoty 2 mln PLN, co spowodowałoby spełnienie przesłanki likwidacji Funduszu (Ustawa o funduszach inwestycyjnych).

### Podmiot, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa

### Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa i cech je różniących

Fundusz zbywa jednostki uczestnictwa niezróżnicowane pod względem kategorii.

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska


## 2. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna (w tys.złotych)

Składniki lokat	31.12.2011			31.12.2010		
	wartość wg ceny nabycia	wartość na dzień bilansowy	% udział w aktywach	wartość wg ceny nabycia	wartość na dzień bilansowy	% udział w aktywach
Akcje	1 364 141	1 309 979	83,13	1 096 539	1 503 436	81,43
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	1 994	2 336	0,15	491	530	0,03
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	210 316	216 845	13,76	245 726	251 967	13,64
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>1 576 451</b>	<b>1 529 160</b>	<b>97,04</b>	<b>1 342 756</b>	<b>1 755 933</b>	<b>95,10</b>

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

*Zestawienie lokat należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego*

2) Tabele uzupełniające (w tys. złotych)

AKCJE

Lp.	Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2011	Udział w aktywach %
1.	ACE-LU0299378421	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	1 114 180	Luksemburg	11 502	4 958	0,32
2.	ACP-PLSOFTB00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	150 123	Polska	4 058	7 281	0,46
3.	ACT-PLACTIN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	520 000	Polska	9 614	9 568	0,61
4.	AGO-PLAGORA00067	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	406 091	Polska	9 352	4 508	0,29
5.	AGT-CY0101062111	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	568 140	Cypr	16 661	10 567	0,67
6.	ASE-PLASSE00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	424 000	Polska	5 936	3 604	0,23
7.	AST-NL0000686509	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	420 111	Holandia	21 191	21 846	1,39
8.	ATG-PLATM0000021	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	3 804 691	Polska	32 434	4 147	0,26
9.	ATM-PLATMSA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	638 976	Polska	6 078	3 821	0,24
10.	ATT-PLZATRAM00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	400 000	Polska	11 214	10 900	0,69
11.	BDX-PLBUDMX00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	57 979	Polska	4 607	4 435	0,28
12.	BFT-PLBNFTS00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	103 471	Polska	15 793	14 238	0,90
13.	BHW-PLBHH0000012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	199 161	Polska	13 865	13 523	0,86
14.	BRE-PLBRE0000012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	83 000	Polska	22 151	20 418	1,30
15.	BRK-PLBRLNK00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	1 965 231	Polska	11 330	2 103	0,13
16.	BSK-PLBSK0000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	168 880	Polska	11 695	13 274	0,84
17.	CAR-PLINTCS00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	135 557	Polska	10 647	10 709	0,68
18.	CCC-PLCCC0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	167 204	Polska	6 333	7 859	0,50
19.	CCI-NL0000687309	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	900 586	Holandia	29 363	25 847	1,64
20.	CEZ-CZ00005112300	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Praga	108 633	Czechy	11 233	14 609	0,93
21.	CIA-PLCTINT00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	279 554	Polska	8 110	8 107	0,51
22.	CLE-LU0646112838	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	927 423	Luksemburg	20 080	19 940	1,27
23.	CMR-PLCOMAR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	233 881	Polska	20 518	13 015	0,83
24.	CPS-PLCFRPT00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	573 699	Polska	8 016	7 745	0,49
25.	DCR-PLDECOR00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	252 367	Polska	5 353	2 120	0,13
26.	DOM-PLDMDVLU00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	173 242	Polska	10 470	5 111	0,32
27.	DSS-PLDLS0000010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	306 796	Polska	7 040	2 145	0,14
28.	ECH-PLCHPS00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	1 643 460	Polska	3 219	5 407	0,34
29.	ENA-PLЕНEA000013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	809 290	Polska	15 345	14 567	0,92
30.	ERB-PLERBUD00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	265 472	Polska	7 156	3 902	0,25
31.	ERP-PLEUROP00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	20 983	Polska	3 193	3 930	0,25
32.	FMP-PLFAMUR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	2 069 811	Polska	4 909	5 940	0,38
33.	GTC-PLGTC0000037	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	1 219 632	Polska	20 295	11 343	0,72
34.	HBP-PLHDRWL00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	4 012 456	Polska	10 408	2 929	0,19
35.	JSW-PLJSW0000015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	378 955	Polska	45 231	31 870	2,02
36.	JWC-PLJWC0000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	1 048 143	Polska	14 847	5 649	0,36
37.	KER-LU0327357389	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	301 691	Luksemburg	7 345	20 952	1,33
38.	KGH-PLKGHM000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	441 635	Polska	6 585	48 845	3,10
39.	KGN-PLKGNRC00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	186 236	Polska	16 926	12 934	0,82
40.	KLR-PLKLNRC00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	86 878	Polska	1 778	1 043	0,07
41.	KPX-PLKOPEX00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	120 582	Polska	3 054	2 532	0,16
42.	KRB-PLKRDRTB00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	2 073 070	Polska	31 198	20 316	1,29



Lp.	Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2011	Udział w aktywach %
43.	KSG-LU0611262873	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	617 822	Luksemburg	12 737	12 665	0,80
44.	KSW-PLKRUSZ00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	426 182	Polska	31 252	22 098	1,40
45.	KTY-PLKETY000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	32 337	Polska	3 555	3 379	0,22
46.	LCC-PLLLCCR00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	8 109 446	Polska	19 805	7 055	0,45
47.	LPP-PLLLPP000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	10 766	Polska	17 358	21 704	1,38
48.	MCR-PLMRCOR00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	582 334	Polska	20 714	5 276	0,34
49.	MIL-PLBIG0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	5 974 127	Polska	25 642	22 702	1,44
50.	MOL-HU0000068952	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Budapeszt	27 701	Węgry	6 691	6 823	0,43
51.	MSW-PLMSTWS00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	58 712	Polska	3 928	939	0,06
52.	NET-PLNETIA00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	2 503 343	Polska	10 821	13 268	0,84
53.	OPF-PLOPNFN00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	632 200	Polska	10 180	6 881	0,44
54.	ORB-PLORBIS00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	354 247	Polska	14 952	13 426	0,85
55.	ORC-LU0122624777	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Paryż	249 039	Luksemburg	7 405	3 740	0,24
57.	PCE-PLZCPLC00036	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	932 289	Polska	12 719	9 276	0,59
58.	PEO-PLPEKAC00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	499 087	Polska	34 000	70 471	4,47
59.	PEP-PLPEP00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	165 747	Polska	3 966	3 139	0,20
60.	PGD-PLPAGED00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	295 856	Polska	6 729	3 837	0,24
61.	PGE-PLPGER00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	2 032 590	Polska	44 292	42 075	2,67
62.	PGN-PLPGNIG00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	15 637 188	Polska	58 908	63 800	4,05
63.	PKN-PLPKN0000018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	2 000 133	Polska	45 664	67 805	4,30
64.	PKO-PLPKO0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	3 052 805	Polska	77 620	98 056	6,22
65.	PND-PLPOLND00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	340 000	Polska	5 434	4 624	0,29
66.	PXM-PLMSTSD00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	4 907 830	Polska	10 648	8 147	0,52
67.	PZU-PLPZSU0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	335 214	Polska	109 673	103 581	6,57
68.	RSE-PLCRSNT00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	2 279 379	Polska	22 345	9 345	0,59
69.	SEL-PLSELNA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	215 149	Polska	3 095	1 140	0,07
70.	SFGAT-EE3100001751	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Tallin	1 084 764	Estonia	13 298	14 637	0,93
71.	SGN-PLCMPLD00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	335 750	Polska	4 453	6 040	0,38
72.	SGR-LU0564351582	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	500 000	Luksemburg	4 513	4 130	0,26
73.	SNK-PLSTLSK00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	510 956	Polska	5 826	6 131	0,39
74.	SNS-PLDWORY00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	10 024 115	Polska	10 515	44 106	2,80
75.	STF-PLSTLPPF00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	1 71 725	Polska	2 772	2 380	0,15
76.	STP-PLSTLPD00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	40 012	Polska	18 488	9 203	0,58
77.	TIM-PLTIM0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	525 857	Polska	3 556	3 387	0,22
78.	TPE-PLTAURN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	11 311 612	Polska	69 798	60 517	3,84
79.	TPS-PLTLKPL00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	2 088 322	Polska	28 063	35 982	2,28
80.	TRK-PLTRKPL00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	2 121 038	Polska	7 163	1 442	0,09
81.	TVN-PLTVN0000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	1 271 751	Polska	14 383	13 099	0,83
82.	WLT-PLWELTN00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	1 571 590	Polska	6 580	3 615	0,23
83.	WWL-PLWAWEL00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	21 577	Polska	5 389	10 573	0,67
84.	ZAP-PLZAPUL00057	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	95 000	Polska	8 942	7 648	0,49
85.	ZLR-PLZELMR00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	123 324	Polska	4 136	3 280	0,21

**1 364 141**

**1 309 979**

**83,13**

*Razem akcje notowane na aktywnym rynku regulowanym*

**PRAWA DO AKCJI**

Lp. Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2011	Udział w aktywach %
1. RSE PDA-PLCRSNT00128	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	569 844	Polska	1 994	2 336	0,15
<i>Razem prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku regulowanym</i>							

**DLUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE**

Lp. Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2011	Udział w aktywach %
<i>- O terminie wykupu powyżej 1 roku:</i>											
<b>Obligacje</b>											
1. OK0712	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW W-wa	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	zerokuponowe	22 500	22 500	19 986	21 823	1,38
2. OK1012	Inny aktywny rynek	BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2012-10-25	zerokuponowe	10 000	10 000	8 860	9 764	0,62
<i>- O terminie wykupu powyżej 1 roku:</i>											
<b>Obligacje</b>											
1. OK0113	Inny aktywny rynek	BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	zerokuponowe	195 000	195 000	190 330	195 022	12,38
2. OK0713	Inny aktywny rynek	BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2013-07-25	zerokuponowe	25 000	25 000	23 812	23 838	1,51
3. PS0414	Inny aktywny rynek	BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2014-04-25	stałe 5,57%	25 000	25 000	22 781	23 250	1,48
4. WZ0115	Inny aktywny rynek	BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2015-01-25	zmienne 4,77%	25 000	25 000	25 860	26 452	1,68
5. PS0415	Inny aktywny rynek	BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stałe 5,5%	25 000	25 000	25 179	26 274	1,67
6. WZ0118	Inny aktywny rynek	BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienne 4,77%	50 000	50 000	48 059	50 156	3,18
7. WZ0121	Inny aktywny rynek	BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2021-01-25	zmienne 4,77%	20 000	20 000	19 470	19 652	1,25
<i>Razem papiery dłużne notowane na aktywnym rynku regulowanym</i>							20 000	10 000	8 860	9 764	0,62
<i>Razem papiery dłużne notowane na innym aktywnym rynku</i>							207 500	207 500	201 456	207 081	13,14
<b>RAZEM DLUŻNE</b>							217 500	217 500	210 316	216 845	13,76

**3) Tabele dodatkowe (w tys.złotych)**

**GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT**

Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2011	Udział w aktywach %
210 316	216 845	13,76
210 316	216 845	13,76

**GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH**

Lp. Nazwa	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach %
1. ASSECO	10 885	0,69
2. KGHM	80 715	5,12

**SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH**

Lp. Nazwa	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach %
1. PS0414	26 452	1,68%

**PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMNIEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD**

Nie dotyczy.

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

### 3. BILANS

sporządzony na dzień 31.12.2011

(w tys. złotych z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

	31.12.2011	31.12.2010
I. Aktywa	<b>1 575 795</b>	<b>1 846 363</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	43 580	81 176
2. Należności	3 055	9 254
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 526 824	1 752 574
<i>dlużne papiery wartościowe</i>	216 845	248 608
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	2 336	3 359
<i>dlużne papiery wartościowe</i>	0	3 359
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	<b>2 204</b>	<b>27 884</b>
III. Aktywa netto (I-II)	<b>1 573 591</b>	<b>1 818 479</b>
IV. Kapitał funduszu	<b>1 256 474</b>	<b>1 147 400</b>
1. Kapitał wpłacony	3 665 988	3 190 158
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-2 409 514	-2 042 758
V. Dochody zatrzymane	<b>367 767</b>	<b>260 286</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	209 620	162 257
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	158 147	98 029
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	<b>-50 650</b>	<b>410 793</b>
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	<b>1 573 591</b>	<b>1 818 479</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.)	6 196 896,105607	5 837 553,631074
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł)	<b>253,93</b>	<b>311,51</b>

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

*Bilans należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.*

#### 4. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

	01.01.2011 31.12.2011	01.01.2010 31.12.2010
I. Przychody z lokat	56 652	39 263
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	45 296	31 082
2. Przychody odsetkowe	11 356	7 926
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	-	235
5. Pozostałe	-	20
II. Koszty funduszu	9 289	8 517
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	8 944	8 240
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Opłaty dla depozytariusza	-	-
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-	-
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
6. Usługi w zakresie rachunkowości	-	-
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-
8. Usługi prawne	-	-
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
10. Koszty odsetkowe	-	8
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
12. Ujemne saldo różnic kursowych	48	-
13. Pozostałe, w tym:	297	269
- podatki	295	266
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	9 289	8 517
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	47 363	30 746
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-401 325	246 311
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	60 118	55 215
z tytułu różnic kursowych	2 085	-1 040
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-461 443	191 096
z tytułu różnic kursowych	-583	706
VII. Wynik z operacji	-353 962	277 057
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w zł)	-57,12	47,46

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

*Rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.*

## 5. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO (w tys.złotych z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa)

	01.01.2011	01.01.2010
	31.12.2011	31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 818 479	1 365 977
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-353 962	277 057
a) przychody z lokat netto,	47 363	30 746
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	60 118	55 215
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-461 443	191 096
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-353 962	277 057
4. Dystrybucja dochodów funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	109 074	175 445
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	475 830	571 734
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	366 756	396 289
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-244 888	452 502
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 573 591	1 818 479
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 787 810	1 648 563
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>		
	01.01.2011	01.01.2010
	31.12.2011	31.12.2010
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	359 342,474533	659 774,383850
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 606 981,867583	2 043 657,331040
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 247 639,393050	1 383 882,947190
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	359 342,474533	659 774,383850
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	6 196 896,105607	5 837 553,631074
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	15 342 683,862400	13 735 701,994817
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	9 145 787,756793	7 898 148,363743
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	6 196 896,105607	5 837 553,631074
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:</b>		
	01.01.2011	01.01.2010
	31.12.2011	31.12.2010
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	311,51	263,82
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	253,93	311,51
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym*)	-18,48%	18,08%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	248,31	250,89
w dniu	2011-12-19	2010-02-08
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	327,38	314,19
w dniu	2011-04-06	2010-12-29
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	253,93	311,51
w dniu	2011-12-30	2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>		
	01.01.2011	01.01.2010
	31.12.2011	31.12.2010
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	0,50%	0,52%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	-	-
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-	-
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	-	-
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Małgorzata Kalinowska

Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## 6. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

Działalność Funduszu regulują następujące przepisy prawne:

Ustawa z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152 poz. 1223 ze zm.)

Ustawa z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2004 r. nr 146 poz. 1546 ze zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 r. nr 249 poz. 1859) zwane dalej Rozporządzeniem.

#### 1) UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe jest sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej.

Na dzień bilansowy ustalono wynik z operacji Funduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat, a kosztami Funduszu netto.
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie obejmuje wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje dane za 2011 rok oraz dane porównywalne za rok 2010.

#### 2) UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH FUNDUSZU

1. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia obejmującej prowizję maklerską.
3. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zeru.
4. Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
5. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
6. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą FIFO (najdroższe sprzedaje się jako pierwsze), a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w §27 i 28 Rozporządzenia).
7. Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 6.
8. W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
9. Należną dywidendę z akcji/ prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
10. Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
11. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zeru, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
12. Niezrealizowany zysk/ strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/ spadek wyniku z operacji.
13. Nabycie/ zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy.
14. Składniki lokat nabyte/ zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
15. Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży składnika lokat w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku składników lokat wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, do wyceny przyjmuje się wszystkie parametry wynikające z umowy kupna/sprzedaży, a przede wszystkim datę nabycia, rozliczenia (daty przepływów pieniężnych).
16. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Funduszu. Jeżeli operacje dot. Funduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do euro.
17. Środki w walucie nabyte przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Funduszu, a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
18. Zobowiązania i należności Funduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
  - a) Dywidendy i inne udziały w zyskach.
  - b) Przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej).
  - c) Dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
20. Koszty Funduszu obejmują w szczególności:
  - a) Koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej).
  - b) Ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
21. Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Funduszu w dniu wyceny.
22. W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny skorygowanej o zmiany w kapitale wpłaconym i odkupionym. Towarzystwo z własnych środków, w tym z wynagrodzenia, pokrywa koszty operacyjne Funduszu.
23. Towarzystwo na koniec każdego miesiąca pobiera wynagrodzenie wynoszące maksymalnie 2% w skali roku, naliczone od wartości aktywów netto Funduszu w danym dniu wyceny.
24. Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę za konwersję oraz opłatę umorzeniową (wysokość opłaty zgodnie ze statutem Funduszu). Opłaty te stanowią zobowiązanie Funduszu wobec TFI – nie są ujmowane w przychodach i kosztach

25. Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wyłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa (JU) w odpowiednim rejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na JU w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wyłaconym wynikających z zapisów w rejestrze uczestników Funduszu w dniu wyceny).
26. Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem JU wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
27. JU podlegają odkupieniu w kolejności określonej według metody FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są JU zapisane najwcześniej w danym rejestrze uczestnika.

### 3) METODY WYCENY AKTYWÓW

#### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny swoich aktywów, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu na Jednostkę Uczestnictwa oraz ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem § 25 ust.1 pkt 1 oraz § 26-28 Rozporządzenia.

#### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe,
- 8) instrumenty pochodne,
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.

2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.

3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:

- 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
- 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;
- 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wylicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.
- 4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;
- 5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącą się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalonym zgodnie z poniższymi zasadami:

- 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
- 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
- 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
- 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
  - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
  - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.

7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.

8. RYNEK AKTYWNY to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
  - 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.
9. Razem z comiesięcznym ustalaniem rynku głównego, Towarzystwo i Depozytariusz badają aktywność rynku dla każdego składnika lokat. Jeżeli przez badany miesiąc był dostępny kurs transakcyjny (lub fixingowy) lub dostępna była regularnie informacja o ofertach kupna sprzedaży, to uznaje się, że rynek dla danego składnika lokat jest aktywny.

### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:
  - 1) akcje,
  - 2) warranty subskrypcyjne,
  - 3) prawa do akcji,
  - 4) prawa poboru,
  - 5) kwity depozytowe,
  - 6) instrumenty pochodne,
  - 7) listy zastawne,
  - 8) dłużne papiery wartościowe,
  - 9) jednostki uczestnictwa,
  - 10) certyfikaty inwestycyjne,
  - 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 12) depozyty,
  - 13) waluty nie będące depozytami,
  - 14) instrumenty rynku pieniężnego.
  - 15) wierzytelności, innych niż wierzytelności osób fizycznych
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
  - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych oraz instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne. Skutek wyceny oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych, natomiast wysokość odpisów z tytułu trwałej utraty wartości zalicza się w ciężar pozostałych kosztów Funduszu
  - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
    - a) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych, zgodnie z pkt V.
    - b) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowił sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.
  - 4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym do dnia rozliczenia transakcji nabycia dany składnik lokat wykazuje się w cenie nabycia, która stanowi skorygowaną cenę nabycia (co oznacza, że do wyznaczenia wartości XIRR i XNPV przyjmuje się moment przepływów pieniężnych określony w warunkach transakcji).

### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
2. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
3. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
5. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
    - a) ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami,
    - b) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
    - c) metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
    - d) metody księgowo, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
  - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
  - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 1;
  - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
  - 5) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;



- 6) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
- 7) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych – wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
- 8) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- 9) w przypadku wierzytelności, innych niż wierzytelności osób fizycznych - wycena według wartości godziwej, za którą uważa się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tymi wierzytelnościami.
2. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
- 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
  - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
  - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
  - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
  - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
3. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1)-2) i pkt 7) pochodzą z aktywnego rynku.
4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2, ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. W przypadku dokonywania istotnych zmian w stosowanych przez Fundusz modelach wyceny, zmiany powyższe będą prezentowane, w przypadku gdy zostały wprowadzone w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym sprawozdaniu finansowym.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalone zobowiązania Funduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do euro.

#### 4) OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Nie wprowadzono.

#### NOTA 2

##### NALEŻNOŚCI FUNDUSZU (w tys. zł)

	31.12.2011	31.12.2010
Z tytułu zbytych lokat	3 050	9 254
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	-
Z tytułu dywidendy	-	-
Z tytułu odsetek	5	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe	-	-
	<b>3 055</b>	<b>9 254</b>

#### NOTA 3

##### ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU (w tys. zł)

	31.12.2011	31.12.2010
Z tytułu nabytych aktywów	1 534	2 765
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	-	-
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	-	24 342
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	-	-
Pozostałe zobowiązania	670	777
	<b>2 204</b>	<b>27 884</b>

#### NOTA 4

##### ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

##### I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH (w przekroju walut) - w tys.

Bank / Waluta	Wartość na 31.12.11		Wartość na 31.12.10	
	w walucie	w PLN	w walucie	w PLN
ING Bank Śląski S.A. / PLN	43 575	43 575	81 167	81 167
ING Bank Śląski S.A. / CZK	1	0	42	7
ING Bank Śląski S.A. / EUR	1	5	1	2
ING Bank Śląski S.A. / HUF	0	0	1	0
	<b>43 580</b>		<b>81 176</b>	

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU - w tys.**

	Waluta	Średnia wartość w walucie	Średnia wartość w walucie sprawozdania (PLN)
Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:	PLN	45 616	45 616
	EUR	14	58
	CZK	1 205	200
	HUF	846	13
			45 874

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie dotyczy.

**NOTA 5**

**RYZYKA**

**1. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM STOPY PROCENTOWEJ**

a) wskazanie aktywów obciążonych ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto funduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Ryzyko stopy procentowej jest większe dla instrumentów o stałym oprocentowaniu.

Na dzień bilansowy papiery dłużne o stałym oprocentowaniu stanowiły 3,35% wartości aktywów Funduszu.

Na dzień bilansowy zerokuponowe papiery dłużne stanowiły 4,37% wartości aktywów Funduszu.

b) wskazanie aktywów obciążonych ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej

Dodatkowo w przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe.

W portfelu Funduszu znajdują się papiery wartościowe, których oprocentowanie zależy od wysokości stawek WIBOR 6M. Na dzień bilansowy w skład lokat Funduszu wchodziły papiery dłużne o zmiennym oprocentowaniu, które stanowiły 6,04% wartości aktywów Funduszu

**2. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM KREDYTOWYM**

Głównymi czynnikami ryzyka kredytowego są: ryzyko niedotrzymania warunków, ryzyko obniżenia oceny kredytowej i ryzyko rozpiętości kredytowej. Uczestnicy funduszu akceptują niskie ryzyko kredytowe wynikające z inwestycji w instrumenty dłużne emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Inwestycje w papiery komercyjne oraz obligacje municypalne i korporacyjne wiążą się z wyższym ryzykiem kredytowym, uzależnionym od wiarygodności kredytowej emitenta.

Inwestycje w lokaty bankowe związane są z ryzykiem kredytowym banku.

Pozostające na rachunkach bankowych wolne środki automatycznie lokowane są na jednodniowych lokatach overnight. Lokaty te zakładane są na okres jednego dnia roboczego lub na okres obejmujący dzień otwarcia lokaty oraz następujące po nim dni wolne od pracy. Na dzień bilansowy stanowiły one 2,77% wartości aktywów.

**3. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM WALUTOWYM**

Ryzyko kursu walutowego to ryzyko spadku wartości aktywów netto funduszu spowodowane zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych. Na dzień bilansowy na rachunku bankowym funduszu znajdowało się 1 tys. euro i 1 tys. koron czeskich, które stanowiły 0,0003% wartości aktywów.

Zagraniczne papiery wartościowe notowane na giełdach zagranicznych stanowiły 2,53% wartości aktywów.

**NOTA 6**

**INSTRUMENTY POCHODNE**

Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

**NOTA 7**

**TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU**

Nie dotyczy.

**NOTA 8**

**KREDYTY I POZYCZKI**

Fundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek.

**NOTA 9**

**WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE**

**1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys.)**

Na rachunkach bankowych znajdowały się środki pieniężne w walutach obcych:

31.12.2011		31.12.2010	
w walucie obcej:	w przeliczeniu:	w walucie obcej:	w przeliczeniu:
1 CZK	- PLN	42 CZK	7 PLN
1 EUR	5 PLN	1 EUR	2 PLN
- HUF	- PLN	1 HUF	- PLN

Część aktywów zainwestowanych w papiery wartościowe emitentów zagranicznych denominowana jest w walutach obcych. Na potrzeby codziennej wyceny wyliczana jest wartość tych aktywów w złotych polskich. Wartość zagranicznych papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej wyniosła:

31.12.2011		31.12.2010	
w walucie obcej:	w przeliczeniu:	w walucie obcej:	w przeliczeniu:
38 128 CZK	6 523 PLN	- CZK	- PLN
355 EUR	1 568 PLN	- EUR	- PLN
480 612 HUF	6 823 PLN	201 683 HUF	2 865 PLN

Pozostałe pozycje bilansu Funduszu wyrażone są wyłącznie w złotych polskich.

**2. DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU, w podziale na zrealizowane i niezrealizowane (w tys. zł)**

	01.01.2011	01.01.2010
	31.12.2011	31.12.2010
Akcje - zrealizowane różnice kursowe (CZK)	2 085	129
Akcje - niezrealizowane różnice kursowe (CZK)	-	594
Akcje - niezrealizowane różnice kursowe (EUR)	75	234

3. UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU, w podziale na zrealizowane i niezrealizowane (w tys. zł)

	01.01.2011	01.01.2010
	31.12.2011	31.12.2010
Akcje - zrealizowane różnice kursowe (EUR)	-	-1 169
Akcje - niezrealizowane różnice kursowe (CZK)	-329	-
Akcje - niezrealizowane różnice kursowe (HUF)	-329	-122
<i>Zrealizowane różnice kursowe razem</i>	<i>2 085</i>	<i>-1 040</i>
<i>Niezrealizowane różnice kursowe razem</i>	<i>-583</i>	<i>706</i>

3. ŚREDNI KURS WALUTY WYLICZANY PRZEZ NBP NA DZIEŃ BILANSOWY (31.12.2011)

kurs CZK (korona czeska) - 0,1711

kurs EUR (euro) - 4,4168

kurs HUF (forint węgierski) za 100 - 1,4196

kurs TRY (lira turecka) - 1,7835

**NOTA 10**

**DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA**

1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys. zł)

	01.01.2011	01.01.2010
Grupy lokat	31.12.2011	31.12.2010
akcje	56 528	53 611
prawa poboru	-	898
obligacje	3 590	706
<i>Razem</i>	<i>60 118</i>	<i>55 215</i>

2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys. zł)

	01.01.2011	01.01.2010
Grupy lokat	31.12.2011	31.12.2010
akcje	-461 059	186 452
prawa do akcji	303	39
obligacje	-687	4 605
<i>Razem</i>	<i>-461 443</i>	<i>191 096</i>

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu uczestnikom bez odkupywania jednostek uczestnictwa.

**NOTA 11**

**KOSZTY FUNDUSZU**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO

Towarzystwo z własnych środków, w tym z wynagrodzenia Towarzystwa, pokrywa wszelkie koszty operacyjne Funduszu, z wyjątkiem kosztów z tytułu usług maklerskich, opłat transakcyjnych związanych z nabywaniem i zbywaniem papierów wartościowych, prowizji bankowych, podatków i innych obciążeń nałożonych przez właściwe organy państwowe w związku z działalnością Funduszu, które pokrywane są bezpośrednio z aktywów Funduszu i nie podlegają limitowaniu.

2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy.

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ)

Towarzystwo na koniec każdego miesiąca pobiera wynagrodzenie wynoszące maksymalnie 2% w skali roku, naliczone od wartości aktywów netto funduszu w danym dniu wyceny. W ciągu okresu objętego sprawozdaniem Towarzystwo pobrało wynagrodzenie w faktycznej wysokości 0,5% w skali roku.

**NOTA 12**

**DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA**

	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego (w tys. zł)	1 573 591	1 818 479	1 365 977
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec roku obrotowego (w zł)	253,93	311,51	263,82

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Zabela Kalinowska



## 7. INFORMACJA DODATKOWA

- 1) **Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.**  
Nie zaszyły.
- 2) **Informacje o znaczących zdarzeniach jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.**  
Nie zaszyły.
- 3) **Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.**  
Nie zaszyły.
- 4) **Dokonane korekty błędów podstawowych.**  
Nie zaszyły.
- 5) **W przypadku niepewności co do możliwości kontynuowania działalności - opis tych niepewności ze wskazaniem, czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane.**  
Nie dotyczy.
- 6) **Inne informacje nie wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian.**  
Nie dotyczy.

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

Katowice, dnia 30.03.2012 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji 2 (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r., sporządzonego dnia 30 marca 2012 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR  
 Departamentu Operacji Rynków Finansowych  
 i Klientów Strategicznych  
 Krzysztof Anusiewicz

ZASTĘPCA DYREKTORA  
 Departamentu Operacji Rynków Finansowych  
 i Klientów Strategicznych  
 Sławomir Trapszo

Warszawa, 30 marca 2012 r.

Szanowni Państwo,

Za nami rok 2011, który wbrew oczekiwaniom inwestorów, był trudnym okresem dla rynków finansowych. Początkowo nic nie zapowiadało aż tak dużej zmienności i gwałtownego wzrostu obaw o światową gospodarkę. Pierwsza połowa ubiegłego roku była udana mimo obaw o losy Grecji i rosnące ceny ropy naftowej wywołane przez zamieszki w krajach arabskich. Nawet trzęsienie ziemi w Japonii wywołało jedynie przejściowe zawirowania na rynkach, a indeksy rynków akcji, również w Polsce, osiągały nowe szczyty od czasu ostatniego kryzysu finansowego z 2008 roku.

W okresie letnim, zaczęły napływać coraz mniej optymistyczne dane z gospodarek, a czarę goryczy przełały problemy nadmiernego zadłużenia krajów rozwiniętych. W Europie do Grecji, Portugalii i Irlandii dołączyły znacznie większe i ważniejsze państwa, jak Włochy oraz Hiszpania. W Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej pat w debacie na temat limitu zadłużenia pociągnął za sobą pierwszą w historii kraju obniżkę wiarygodności kredytowej tego kraju.

Powyższe czynniki spowodowały bardzo silną wyprzedaż rynków akcyjnych. Kończący się w dniu 30 września 2011 kwartał był trzecim najgorszym kwartałem pod względem zanotowanych spadków dla giełd w okresie ostatnich 25 lat. Nie obyło się również bez chwilowej wyprzedaży obligacji krajów cieszących się w takich sytuacjach nieco niższym zaufaniem inwestorów zagranicznych, w tym obligacji polskich. Te wydarzenia negatywnie odbiły się na wynikach funduszy inwestujących w akcje.

Perspektywy na 2012 rok są w tej chwili trudne do oceny, choć scenariusz stabilizacji jest bardziej prawdopodobny niż scenariusz dalszych silnych spadków. Początek roku wraz z napływem korzystniejszych danych z gospodarek oraz dążeniem europejskich polityków do powstrzymania kryzysu zadłużenia w Unii Europejskiej napawa nas większym optymizmem na nadchodzące miesiące.

Pierwsze oznaki tej poprawy można już zauważyć w rosnącym sentymencie inwestorów, który przyniósł wzrosty zarówno na giełdach jak i na rynkach obligacji, co z kolei pozwoliło funduszom ING w pierwszych dwóch miesiącach 2012 roku osiągnąć dobre wyniki. Warto jednak zaznaczyć, iż scenariusz stabilizacji jest obciążony ryzykiem wystąpienia trudnych do przewidzenia wydarzeń takich jak kłopoty kolejnych krajów Unii Europejskiej czy też wzrost napięcia na linii USA – Iran.

W tych ciekawych, ale jednocześnie zmiennych czasach, nieustannie kontynuujemy proces optymalizowania dla Państwa naszej oferty produktowej. Wśród kluczowych zmian należy wymienić przeprowadzone w ubiegłym roku operacje połączenia subfunduszy w ramach obydwu funduszy parasolowych – ING SFIO oraz ING Parasol FIO. W wyniku tych działań cztery subfundusze sektorowe zostały przejęte przez subfundusz ING (L) Globalnych Możliwości, który naszym zdaniem najskuteczniej może korzystać ze zmieniającego się otoczenia gospodarczego. Ponadto zadbałszy również, by subfundusze ING (L) Sektora Energii oraz ING (L) Globalnych Możliwości zostały objęte mechanizmem ograniczającym ryzyko walutowe (tzw. hedging). Rozwiązanie to weszło w życie na początku lipca zeszłego roku. Dodatkowo na początku sierpnia uruchomiliśmy subfundusz ING (L) Depozytowy, który w ramach funduszu ING SFIO, oferuje Klientom bezpieczną przystań w czasach zawirowań na rynkach finansowych.

Wszystkie wspomniane zmiany przyczyniły się do stworzenia bardziej przejrzystej i usystematyzowanej struktury naszych produktów. Planujemy nadal rozwijać i uatrakcyjnić naszą ofertę produktową, oferując Państwu nowe fundusze oraz klasy aktywów, tak by jak najlepiej spełniać Państwa oczekiwania.

Życzymy Państwu, aby cały rok 2012 był bardzo udany dla Państwa i dla Państwa inwestycji.

Leszek Jedlecki

Prezes Zarządu

WICEPREZES

Hans Van Houwelingen

CZŁONEK ZARZĄDU

Margorzata Barńska

WYNIKI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ING (wyniki dotyczą jednostek uczestnictwa kategorii A)

NAZWA FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	Procentowa zmiana wartości jednostki uczestnictwa
	Rok 2011
ING SFIO Obligacji 2	5,66%
ING SFIO Akcji 2	-18,48%
ING Parasol FIO:	
ING Subfundusz Gotówkowy	3,58%
ING Subfundusz Obligacji	4,91%
ING Subfundusz Ochrony Kapitału 90	-1,66%
ING Subfundusz Stabilnego Wzrostu	-7,22%
ING Subfundusz Zrównoważony	-13,38%
ING Subfundusz Akcji	-25,70%
ING Subfundusz Średnich i Małych Spółek	-34,27%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Sektorów Wzrostowych	-22,17%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Sektora Finansowego	-34,00%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Budownictwa i Nieruchomości	-43,12%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Średnich i Małych Spółek	-30,91%
ING Subfundusz Selektywny	-35,51%
ING Subfundusz Chiny i Indie USD	-20,30%
ING Subfundusz Rosja EUR	-16,61%
ING SFIO:	
ING Subfundusz Globalny Spółek Dywidendowych (L)	0,40%
ING Subfundusz Spółek Dywidendowych USA (L)	1,23%
ING Subfundusz Europejski Spółek Dywidendowych (L)	-7,29%
ING Subfundusz Sektora Energii (L)	-12,70%
ING Subfundusz Japonia (L)	-17,57%
ING Subfundusz Nowej Azji (L)	-17,53%
ING Subfundusz Rynków Wschodzących (L)	-23,66%
ING Subfundusz Ameryki Łacińskiej (L)	-26,81%
ING Subfundusz Papierów Dłużnych Rynków Wschodzących (Waluta Lokalna) (L)	-5,19%
ING Subfundusz Globalny Długu Korporacyjnego (L)	2,99%
ING Subfundusz VIP Funduszy Akcji Rynków Wschodzących	-26,01%
ING Subfundusz VIP Zrównoważony Funduszy Globalnych	-10,57%
ING Subfundusz Globalnych Możliwości (L)	-11,35%
ING Subfundusz Depozytowy (L)	3,46% *)

\*) jest to uroczniona stopa zwrotu liczona od dnia utworzenia Subfunduszu, tj. od dnia 29 lipca 2011 r.

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Obligacji 2 („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Topiel 12, obejmującego: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Funduszu („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne 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 Funduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
  - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
  - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących



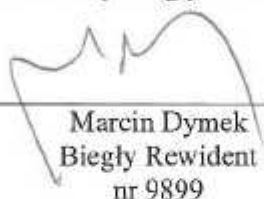


szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
  - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, nr 249, poz. 1859).
6. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

w imieniu  
Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident



---

Marcin Dymek  
Biegły Rewident  
nr 9899

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 30 marca 2012 roku

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

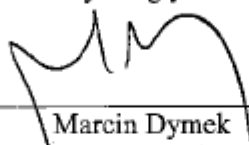
1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji 2 („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Topiel 12, obejmującego: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Funduszu („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne 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 Funduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
  - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
  - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących

szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
  - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, nr 249, poz. 1859).
6. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

w imieniu  
Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident



---

Marcin Dymek  
Biegły Rewident  
nr 9899

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 30 marca 2012 roku