







**POŁĄCZONE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**QUERCUS PARASOLOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 31-12-2011 ROKU**



Warszawa, 20 lutego 2012 roku

Szanowni Uczestnicy,

Przedstawiamy sprawozdanie finansowe funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO za rok 2011.

Prognozy rynkowe na początku 2011 r. zapowiadały 10-20% wzrost WIG. To miał być trzeci rok z rzędu wzrostów cen nie tylko polskich akcji. Niestety, rzeczywistość okazała się brutalna. Zamiast kilkunastoprocentowych wzrostów mieliśmy podobnej skali, ale spadki. Euro po 4,46 zł i dolara po 3,44 zł. Zamiast powrotu na ścieżkę stabilnego wzrostu globalnej gospodarki, obawy przed kolejnym rokiem. A wszystko to dzięki zmianie nastrojów inwestorów, którą spowodowały lęki o przyszłość strefy euro. Kryzys w strefie euro wyraźnie przełożył się na notowania instrumentów na światowych giełdach w tym na GPW w Warszawie. Trzeci kwartał 2011 roku okazał się najtrudniejszy dla naszych Inwestorów. Wtedy najboleśniej odczuli spadki cen akcji.

Rynki finansowe w roku 2011 roku charakteryzowały się dużą zmiennością. Trend wzrostowy z roku 2010 został zastąpiony trendem spadkowym zapoczątkowanym w połowie roku, który utrzymał się do końca 2011 roku. WIG stracił 20,8%. Podobnej skali spadki zanotowały inne europejskie indeksy – przykładowo niemiecki DAX spadł o 14,7%. Inne kluczowe dla nas rynki, jak Turcja czy Rosja pospadały również o – odpowiednio – 22,3% (ISE 100) i 22,0% (RTS). Jedynie amerykański rynek akcji trzymał się nadszpiewanie mocno. S&P500 utrzymał poziom z końca 2010 r., a Dow Jones wzrósł nawet o 5,5%. Na rynku surowców koniunktura pogorszyła się, chociaż w skali całego roku cena ropy wzrosła o 8%, a złoto przyniosło dodatnią stopę zwrotu, ale wcale nie taką wysoką (10%), jak się zapowiadało. Na europejskim rynku obligacji skarbowych mieliśmy do czynienia z prawdziwym załamaniem.

Pomimo dużego zaangażowania i systematycznej pracy całego naszego zespołu, nie uchroniliśmy się przed negatywnym wpływem sytuacji na rynkach finansowych na wyniki inwestycyjne zarządzanych subfunduszy, które w większości przypadków osiągnęły ujemne stopy zwrotu. Pozytywnie wyróżnił się subfundusz QUERCUS Ochrony Kapitału, osiągając dodatnią stopę zwrotu na poziomie +4,26%. QUERCUS short wykorzystał trend spadkowy i zamknął rok wynikiem +20,30%.

Aktywa netto poszczególnych subfunduszy oraz uzyskane stopy zwrotu w 2011 roku przedstawiono w poniższej tabeli.

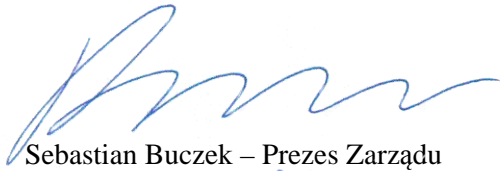
Subfundusz/fundusz	Aktywa (mln zł)*	Stopa zwrotu*
QUERCUS Ochrony Kapitału	411,3	4,26%
QUERCUS Selektywny	324,2	-6,79%
QUERCUS Agresywny	216,2	-20,55%
QUERCUS Bałkany i Turcja	27,0	-34,04%
QUERCUS Rosja	22,9	-20,76%
QUERCUS lev	57,9	-42,91%
QUERCUS short	28,5	20,30%

\*) Wycena na 30.12.2011 r., tj. na ostatni w 2011 r. Dzień Wyceny w rozumieniu statutu funduszu.

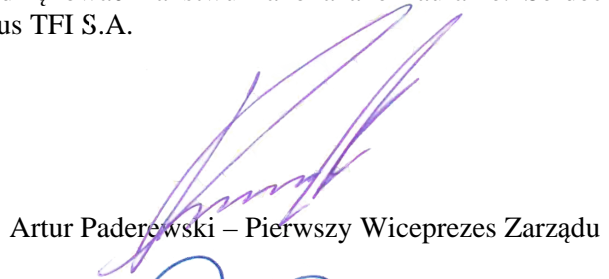
List od Zarządu do Uczestników funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO (subfundusze: QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektywny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short)

Na wartość aktywów netto funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO na koniec 2011 roku składało się łącznie 1 088,0 mln zł ulokowanych w 7 subfunduszach. Rok wcześniej było to 1 446,9 mln zł.

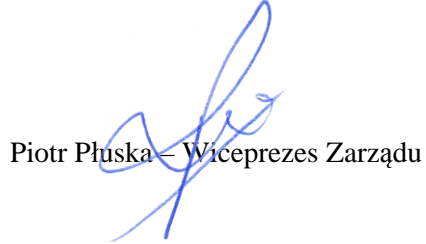
Na zakończenie chcielibyśmy raz jeszcze podziękować Państwu za okazane zaufanie. Serdecznie zapraszamy do dalszego inwestowania z Quercus TFI S.A.



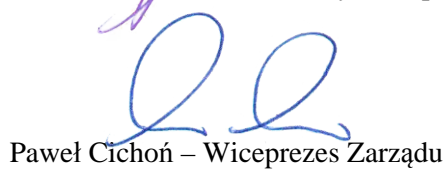
Sebastian Buczek – Prezes Zarządu



Artur Paderewski – Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Piotr Pluska – Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń – Wiceprezes Zarządu

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA****Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego połączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) QUERCUS Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, połączony rachunek wyniku z operacji, połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy („załączone połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych wchodzących w skład Funduszu subfunduszy: QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektywny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS short oraz QUERCUS lev („Subfundusze”) odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 połączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszy, sporządzona za okres sprawozdawczy („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, , poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego połączonego 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 Subfunduszy stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego połączonego 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 połączonym 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

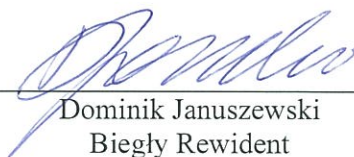


połączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym połączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone połączone 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 Subfunduszy;
  - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego połączonego sprawozdania finansowego oraz ze zbadanych jednostkowych sprawozdań finansowych Subfunduszy, są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, ustęp 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 połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza oraz jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku

**QUERCUS PARASOŁOWY  
SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT  
Z BADANIA POŁĄCZONEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**



## I. CZĘŚĆ OGÓLNA

### 1. Informacje ogólne

W dniu 19 lutego 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Selektywny
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Bałkany i Turcja
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS short
- QUERCUS lev

zwane dalej razem „Subfunduszami”.

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, przy ul. Nowy Świat 6/12.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 13 marca 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 364.

Fundusz posiada numer NIP: 1070010547 nadany dnia 29 kwietnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141355828 nadany dnia 28 marca 2008 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusze wyemitowały następujące jednostki uczestnictwa:

- Subfundusz QUERCUS Ochrony Kapitału: 3 419 020,341393 jednostek uczestnictwa kategorii A
- Subfundusz QUERCUS Selektywny: 2 970 392,890592 jednostek uczestnictwa kategorii A
- Subfundusz QUERCUS Agresywny: 1 888 242,132253 jednostek uczestnictwa kategorii A
- Subfundusz QUERCUS Bałkany i Turcja: 292 919,488239 jednostek uczestnictwa kategorii A
- Subfundusz QUERCUS Rosja: 254 224,779912 jednostek uczestnictwa kategorii A
- Subfundusz QUERCUS short: 282 833,364066 jednostek uczestnictwa kategorii A
- Subfundusz QUERCUS lev: 744 210,817481 jednostek uczestnictwa kategorii A



Zbadane połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.

W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 20 lutego 2012 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu
Piotr Płuska	- Wiceprezes Zarządu
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejstry aktywów Subfunduszy jest Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy al. Armii Ludowej 26 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejstry uczestników Subfunduszy jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Puławskiej 436 („Agent Transferowy”).

## **2. Badanie jednostkowych sprawozdań finansowych Subfunduszy**

Jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy za okres sprawozdawczy zostały zbadane przez Dominika Januszewskiego, kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tych jednostkowych sprawozdaniach finansowych opinię bez zastrzeżeń.

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”) poprzez zsumowanie odpowiednich pozycji sprawozdań jednostkowych Subfunduszy.

## **3. Połączone sprawozdanie finansowe**

### **3.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie połączonego sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdań funduszy i subfunduszy.



Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania połączonego sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na połączone sprawozdanie finansowe Funduszu traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 20 lutego 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

**„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego połączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) QUERCUS Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, połączony rachunek wyniku z operacji, połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy („załączone połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych wchodzących w skład Funduszu subfunduszy: QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektywny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS short oraz QUERCUS lev („Subfundusze”) odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 połączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszy, sporządzona za okres sprawozdawczy („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, , poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego połączonego 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 Subfunduszy stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.

3. Badanie załączonego połączonego 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 połączonym 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 połączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym połączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone połączone 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 Subfunduszy;
- jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.

5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego połączonego sprawozdania finansowego oraz ze zbadanych jednostkowych sprawozdań finansowych Subfunduszy, są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, ustęp 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 połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza oraz jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy.”

Badanie połączonego sprawozdania finansowego Funduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 20 lutego 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej



księgi rachunkowe Subfunduszy od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 roku oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 23 stycznia 2012 roku.

### 3.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Funduszu i Subfunduszy, księgi rachunkowe Subfunduszy i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 lutego 2012 roku Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w dokumentacji połączeniowej Funduszu,
- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszy,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane połączone sprawozdanie finansowe Funduszu.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanów portfeli inwestycyjnych Subfunduszy od Depozytariusza, które zostały uzgodnione ze stanami portfeli wykazywanymi w księgach rachunkowych Subfunduszy na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 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) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek rozrachunkowych Subfunduszy na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejstry uczestników Subfunduszy.

### 3.3 Informacje o połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu za poprzedni rok obrotowy

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego, kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym połączonym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń.

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 27 kwietnia 2011 roku.



Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu połączonego sprawozdania finansowego Funduszu oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 18 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu połączonego sprawozdania finansowego Funduszu oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 16 sierpnia 2011 roku w Monitorze Polskim B Nr 1326.

Zatwierdzone bilanse zamknięcia Subfunduszy na dzień 31 grudnia 2010 roku zostały prawidłowo wprowadzone do ksiąg rachunkowych Subfunduszy jako bilanse otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

#### 4. Sytuacja finansowa

##### 4.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Funduszu w latach 2009 – 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Lokaty	1 060 380	1 210 938	260 728
Aktywa netto	1 087 958	1 446 915	297 335
Wynik z operacji	-214 788	110 778	25 457
Wskaźnik efektywności (%) wynik z operacji x 100	-14,1%	13,5%	16,0%
<hr/>			
średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym			
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) koszty Funduszu netto x 100	3,2%	4,3%	4,8%
<hr/>			
średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym			
Wskaźniki inflacji:			
Średnioroczny	4,3%	2,6%	3,5%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%	3,5%

##### 4.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł (14,1%) w porównaniu z 13,5% za poprzedni okres sprawozdawczy i 16,0% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;



- Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,2%, w porównaniu z 4,3% za poprzedni okres sprawozdawczy i 4,8% rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

#### 4.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusze jeżeli takie jest ujawnienie w sprawozdaniu nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nich dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane połączone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusze przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusze.

## II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

### 1. Kompletność i poprawność dokumentacji połączeniowej

Podczas badania nie stwierdziliśmy mogących mieć istotny wpływ na zbadane połączone sprawozdanie finansowe Funduszu nieprawidłowości dokumentacji połączeniowej, które nie zostałyby usunięte, w tym w zakresie spełnienia warunków, jakim powinna odpowiadać dokumentacja połączeniowa.

### 2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Funduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Funduszu

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Funduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Funduszu została przedstawiona w zbadanym połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne zostały rozliczone i ujęte w księgach rachunkowych 2011 roku.

Wykazany stan lokat Subfunduszy jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanymi niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniami od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu ze stanem faktycznym, została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszy dołączonym do zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu.



Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Funduszu jest zgodny z dokumentacją połączeniową.

### **3. Informacja dodatkowa**

Wprowadzenie oraz informacja dodatkowa do zbadanego połączonego sprawozdania finansowego zostały sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

### **4. List Towarzystwa**

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszy („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszy w okresie sprawozdawczym. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu oraz z jednostkowych sprawozdań finansowych Subfunduszy, są z nimi zgodne.

### **5. Uwagi lub wyniki kontroli**

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszach.

### **6. Wskaźniki istotności**

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Funduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i ilościowych.





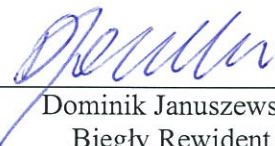
## 7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane połączone sprawozdanie finansowe Funduszu.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusze oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane połączone sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane połączone sprawozdanie finansowe Funduszu.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia połączone sprawozdanie finansowe Funduszu QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego.
2. Połączone zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 1 060 380 tysięcy złotych.
3. Połączony bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 1 087 958 tysięcy złotych.
4. Połączony rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -214 788 tysięcy złotych.
5. Połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę -358 957 tysięcy złotych.
6. Jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy załączone w części obejmującej zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające oraz informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Pluska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została za dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału utworzony dnia 13.03.2008 r.  
QUERCUS Selektywny utworzony dnia 13.03.2008 r.  
QUERCUS Agresywny utworzony dnia 13.03.2008 r.  
QUERCUS Balkany i Turcja utworzony dnia 13.03.2008 r.  
QUERCUS Rosja utworzony dnia 27.05.2010 r.  
QUERCUS short utworzony dnia 27.05.2010 r.  
QUERCUS lev utworzony dnia 27.05.2010 r.

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

Subfundusze realizują indywidualną politykę inwestycyjną stosując odpowiednio dopasowane do celów inwestycyjnych zasady dywersyfikacji lokat.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty poszczególnych Subfunduszy, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS Ochrony Kapitału**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Fundusz będzie inwestował aktywa Subfunduszu głównie w krótkoterminowe instrumenty dłużne, przede wszystkim emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Aktywa Subfunduszu mogą być również w ograniczonym zakresie inwestowane w instrumenty akcyjne, jako środek do osiągnięcia dodatkowych przychodów. Średni udział instrumentów dłużnych będzie wynosił ponad 90% aktywów Subfunduszu, z tym, że w okresie przejściowego zainwestowania części aktywów w instrumenty akcyjne średni udział instrumentów dłużnych może być odpowiednio niższy. Udział lokat w instrumenty dłużne będzie utrzymywany na poziomie równoważącym ryzyko spadku wartości pozostałych lokat w skali roku kalendarzowego. Subfundusz będzie dążył, aby wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu na koniec danego roku kalendarzowego była nie niższa niż na koniec roku poprzedniego. Zabezpieczeniu przed spadkiem wartości Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu służą zasady polityki inwestycyjnej.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów;
  - b) akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 80% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-5) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 80% wartości aktywów;
  - c) listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - d) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS Selektywny**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w akcje spółek niedowartościowanych (biorąc pod uwagę kształtowanie się w przyszłości wskaźników giełdowych, takich jak np. C/Z), w przypadku których istnieje wysokie prawdopodobieństwo wzrostu ceny rynkowej w ujęciu nominalnym, bez względu na prognozowane zachowanie się indeksów giełdowych. Do takich instrumentów w szczególności można zaliczyć akcje spółek: będących potencjalnym przedmiotem przejęć, posiadających akcjonariuszy strategicznych będących osobami fizycznymi lub podmiotami zależnymi od osób fizycznych

(spółek rodzinnych) oraz oferowanych w ramach emisji na rynku pierwotnym. Część aktywów, która nie będzie ulokowana w akcjach, Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, głównie emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Subfundusz charakteryzuje się brakiem sztywnych limitów alokacji lokat pomiędzy instrumenty akcyjne i instrumenty dłużne oraz zmiennością rodzajów lokat posiadanych w portfelu.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ujęciu nominalnym.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - b) akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-5) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - d) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS Agresywny**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne. Część aktywów Subfundusz będzie inwestował instrumenty dłużne, przede wszystkim w krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz określił, że benchmarkiem Subfunduszu jest indeks WIG.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - b) akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 25% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-4) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) listy zastawne - od 0% do 25% wartości aktywów,
  - d) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS Balkany i Turcja**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne notowane na giełdach w Stambule, Atenach, Bukareszcie i Sofii. Część aktywów, która nie będzie ulokowana w akcjach, Subfundusz będzie inwestował w instrumenty dłużne, przede wszystkim w krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Turcję, Grecję, Rumunię i Bułgarię oraz banki centralne tych państw. Lokaty, o których mowa powyżej będą stanowiły łącznie co najmniej 50% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz jest funduszem regionalnym i koncentruje lokaty w określonym obszarze geograficznym.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa w ujęciu relatywnym do benchmarku 50% ISE 100+ 30% ATHEX CSPI + 15% BET + 5% SOFIX.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów;
  - b) akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 25% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-3) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów.

- Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
- c) listy zastawne - od 0% do 25% wartości aktywów,
- d) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.

3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.

4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS Rosja**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne emitowane przez spółki koncentrujące swoją działalność w Federacji Rosyjskiej bądź instrumenty wystawione w związku z akcjami takich spółek ADR-y, GDR-y). Pozostałą część aktywów Subfundusz będzie inwestował w inne instrumenty akcyjne, tytuły uczestnictwa, instrumenty typu ETF i instrumenty dłużne.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz określił, że benchmarkiem Subfunduszu jest indeks RTS.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów,
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów,
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 50% wartości aktywów,
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS lev**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w kontrakty terminowe na indeks WIG20. Fundusz będzie zajmował pozycję długą w kontraktach na WIG20. Pozostałą część aktywów Subfundusz, która nie będzie wykorzystywana do inwestowania w kontrakty terminowe t.j. nie będzie złożona jako depozyt zabezpieczający, będzie inwestowana w instrumenty dłużne i akcyjne oraz tytuły uczestnictwa. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest odwzorowanie zmiany indeksu WIG20lev

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Kontrakty terminowe na indeks WIG20, pozycja długa - od 100% do 250% wartości aktywów,
2. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów,
3. Instrumenty dłużne - od 0% do 90% wartości aktywów,
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów,
5. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS short**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w kontrakty terminowe na indeks WIG20. Fundusz będzie zajmował pozycję krótką w kontraktach na WIG20. Pozostałą część aktywów Subfundusz, która nie będzie wykorzystywana do inwestowania w kontrakty terminowe t.j. nie będzie złożona jako depozyt zabezpieczający, będzie inwestowana w instrumenty dłużne i akcyjne oraz tytuły uczestnictwa. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest odwzorowanie zmiany indeksu WIG20short

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Kontrakty terminowe na indeks WIG20, pozycja krótka - od 50% do 125% wartości aktywów,
2. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów,
3. Instrumenty dłużne - od 0% do 90% wartości aktywów,
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów,
5. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2011 rok.

Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusze w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszy w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Fundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

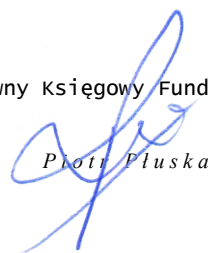
#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż: 1,5% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, 2,8% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Selektywny, 3,3% w przypadku Subfunduszy QUERCUS Agresywny i QUERCUS Bałkany i Turcja, natomiast dla QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short po 3,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez Fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż: 0% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, 2,8% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Selektywny, 3,3% w przypadku Subfunduszy QUERCUS Agresywny i QUERCUS Bałkany i Turcja, natomiast dla QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short po 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego, pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż: 1,5% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, 2,8% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Selektywny, 3,3% w przypadku Subfunduszy QUERCUS Agresywny i QUERCUS Bałkany i Turcja oraz w przypadku QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short po 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

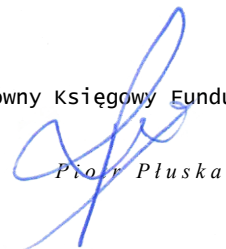
Warszawa, 20 luty 2012 r.

**1. POŁĄCZONE ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

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
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	472 296	378 038	32,70	698 499	775 710	52,57
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	6 417	6 115	0,41
Prawa do akcji	101	118	0,01	17 979	18 767	1,27
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	21 706	18 634	1,61	18 590	23 182	1,57
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	533 124	545 159	47,16	314 477	322 796	21,88
Instrumenty pochodne	1 520	12	0,00	787	432	0,03
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	13 741	14 228	1,23	49 604	51 211	3,47
Certyfikaty inwestycyjne	10 953	12 690	1,10	11 000	12 725	0,86
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	91 000	91 501	7,92	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>1 144 441</b>	<b>1 060 380</b>	<b>91,73</b>	<b>1 117 353</b>	<b>1 210 938</b>	<b>82,06</b>

Niniejsze połączone zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

**2. POŁĄCZONY BILANS**

sporządzony na dzień 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>1 155 973</b>	<b>1 475 450</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	65 349	128 448
2. Należności	5 299	9 592
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	24 945	126 472
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	542 800	887 784
dłużne papiery wartościowe	133 320	51 285
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	517 580	323 154
dłużne papiery wartościowe	411 839	271 754
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>68 015</b>	<b>28 535</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	68 015	28 535
2. Zobowiązania proporcjonalne funduszu	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>1 087 958</b>	<b>1 446 915</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>1 171 038</b>	<b>1 315 207</b>
1. Kapitał wpłacony	4 095 133	2 352 744
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-2 924 095	-1 037 537
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>10 320</b>	<b>42 740</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-2 591	-8 193
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	12 911	50 933
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-93 400</b>	<b>88 968</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>1 087 958</b>	<b>1 446 915</b>

Niniejszy połączony bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.



### 3. POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

sporządzony za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>54 946</b>	<b>25 925</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	15 023	5 408
	2. Przychody odsetkowe	34 684	17 678
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	5 005	2 686
	5. Pozostałe	234	153
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>49 344</b>	<b>35 387</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	42 284	31 028
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	324	364
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	513	300
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	522	446
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	87	64
	10. Koszty odsetkowe	42	1
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	5 200	2 973
	13. Pozostałe	372	211
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>49 344</b>	<b>35 387</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>5 602</b>	<b>-9 462</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-220 390</b>	<b>120 240</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-38 022	42 761
	z tytułu różnic kursowych	-2 274	775
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-182 368	77 479
	z tytułu różnic kursowych	6 916	-2 997
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-214 788</b>	<b>110 778</b>

Niniejszy połączony rachunek wyniku należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

#### 4. POŁĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO sporządzone za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 446 915	297 335
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-214 788	110 778
a) przychody z lokat netto,	5 602	-9 462
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	-38 022	42 761
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-182 368	77 479
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-214 788	110 778
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) subfunduszy (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:	-144 169	1 038 802
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	1 742 389	1 880 701
b) zmiana kapitału wyłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	1 886 558	841 899
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-358 957	1 149 580
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 087 958	1 446 915
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 520 674	821 726

Niniejsze połączone zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.



Warszawa, dnia 20 lutego 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 – Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, w skład którego wchodzi następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Bałkany i Turcja
- QUERCUS Selektywny
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS lev
- QUERCUS short

(zwanego dalej „Funduszem”), zarządzanego przez Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., oświadczają, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych jak też pożytków z nich wynikających przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.



Piotr Zaczek  
Prokurent



Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik

## JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIA FINANSOWE SUBFUNDUSZY:

- QUERCUS OCHRONY KAPITAŁU
- QUERCUS SELEKTYWNY
- QUERCUS AGRESYWNY
- QUERCUS BAŁKANY I TURCJA
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS lev
- QUERCUS short

wydzielonych w ramach

### **QUERCUS Parasolowy SFIO**

za okres od 01-01-2011 do 31-12-2011 roku

Jednostkowe roczne sprawozdania finansowe subfunduszy QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Selektywny QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS lev oraz QUERCUS short w części obejmującej zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające oraz informację dodatkową, stanowią jednocześnie załączniki do połączonego rocznego sprawozdania finansowego QUERCUS Parasolowy SFIO.



## **JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

SUBFUNDUSZ QUERCUS OCHRONY KAPITAŁU  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 31-12-2011 ROKU

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA****Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie

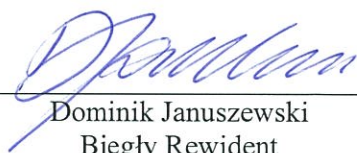


dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe 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 Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z wymaganymi 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku

**SUBFUNDUSZ QUERCUS OCHRONY KAPITAŁU  
WYDZIELONY W RAMACH  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA  
FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**



## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **1. Informacje ogólne**

W dniu 19 lutego 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału („Subfundusz”)
- QUERCUS Selektywny
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Bałkany i Turcja
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS short
- QUERCUS lev

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12.

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 13 marca 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 364.

Fundusz posiada numer NIP: 1070010547 nadany dnia 29 kwietnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141355828 nadany dnia 28 marca 2008 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz wyemitował 3 419 020,341393 jednostek uczestnictwa kategorii A.

Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.



W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 20 lutego 2012 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu
Piotr Płuska	- Wiceprezes Zarządu
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy al. Armii Ludowej 26 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestr uczestników Subfunduszu jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Puławskiej 436 („Agent Transferowy”).

## **2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe**

### **2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdań funduszy i subfunduszy.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na jednostkowe sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.



Na podstawie naszego badania, z dniem 20 lutego 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

**„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.”

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 20 lutego 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 roku oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 23 stycznia 2012 roku.

## **2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych**

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Subfunduszu, księgi rachunkowe Subfunduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 lutego 2012 Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.



W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 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) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek uczestnictwa na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejestr uczestników Subfunduszu.

### **2.3 Informacje o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni rok obrotowy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 18 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 16 sierpnia 2011 roku w Monitorze Polskim B Nr 1326.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2010 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Subfunduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

## **3. Sytuacja finansowa**

### **3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe**

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w latach 2009 – 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych



w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszu za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Lokaty	435 883	120 333	74 957
Aktywa netto	412 010	148 076	87 693
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	120,51	115,57	109,26
Wynik z operacji	13 722	6 010	3 334
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa (%) $\frac{(WAN_{j_{t1}} - WAN_{j_{t0}}) \times 100}{WAN_{j_{t0}}}$	4,3%	5,8%	4,7%
Wskaźnik efektywności (%) $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	4,1%	5,4%	4,5%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) $\frac{\text{koszty Subfunduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	1,6%	1,8%	1,9%
Wskaźniki inflacji:			
Średnioroczny	4,3%	2,6%	3,5%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%	3,5%

T0 - początek okresu obrachunkowego  
T1 - koniec okresu obrachunkowego  
WAN – wartość aktywów netto  
WANj - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

### 3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres sprawozdawczy wyniosła 4,3% w porównaniu z 5,8% za poprzedni okres sprawozdawczy i 4,7% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł 4,1% w porównaniu z 5,4% za poprzedni okres sprawozdawczy i 4,5% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 1,6%, w porównaniu z 1,8% za poprzedni okres sprawozdawczy i 1,9% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

### 3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusz nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności.



W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz.

## **II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

### **1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości**

Księgowość Subfunduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Orlando w siedzibie Towarzystwa.

We wszystkich istotnych dla zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu aspektach, Subfundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Subfunduszu,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

### **2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Subfunduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Subfunduszu**

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Subfunduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Subfunduszu została przedstawiona w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.



Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Wykazany stan lokat Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu ze stanem faktycznym, została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszu dołączonym do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, a którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Agenta Transferowego.

### **3. Informacja dodatkowa**

Wprowadzenie do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

### **4. List Towarzystwa**

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączoną do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, są z nim zgodne.

### **5. Uwagi lub wyniki kontroli**

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszach.

### **6. Wskaźniki istotności**

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Subfunduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i ilościowych.





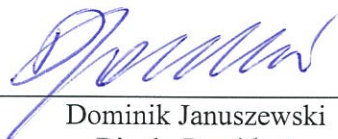
## 7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 435 883 tysiące złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 412 010 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 13 722 tysiące złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 263 934 tysiące złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Ochrony Kapitału

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Fundusz będzie inwestował aktywa Subfunduszu głównie w krótkoterminowe instrumenty dłużne, przede wszystkim emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Aktywa Subfunduszu mogą być również w ograniczonym zakresie inwestowane w instrumenty akcyjne, jako środek do osiągnięcia dodatkowych przychodów. Średni udział instrumentów dłużnych będzie wynosił ponad 90% aktywów Subfunduszu, z tym, że w okresie przejściowego zainwestowania części aktywów w instrumenty akcyjne średni udział instrumentów dłużnych może być odpowiednio niższy. Udział lokat w instrumenty dłużne będzie utrzymywany na poziomie równoważącym ryzyko spadku wartości pozostałych lokat w skali roku kalendarzowego. Subfundusz będzie dążył, aby wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu na koniec danego roku kalendarzowego była nie niższa niż na koniec roku poprzedniego. Zabezpieczeniu przed spadkiem wartości Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu służą zasady polityki inwestycyjnej.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

- Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów, w tym:
  - zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów;
  - akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Instrumenty dłużne - od 80% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-5) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 80% wartości aktywów;
  - listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 25% wartości aktywów subfunduszu
  - zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
- Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2011 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku

### **Założenie kontynuowania działalności**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

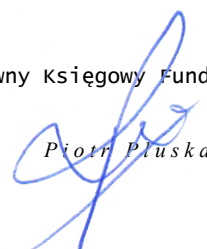
#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 1,5% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 1,5% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 1,5% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 1. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna

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
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	5 992	6 241	1,42	1 449	1 905	1,27
Warranty subskrypcyjne	0	0	0	0	0	0
Prawa do akcji	0	0	0	0	0	0
Prawa poboru	0	0	0	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0	0	0	0
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	347 342	354 012	80,40	103 840	106 865	71,13
Instrumenty pochodne	343	5	0	124	189	0,13
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	13 741	14 228	3,23	10 904	11 374	7,57
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0
Depozyty	61 000	61 397	13,94	0	0	0,00
Waluty	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>428 418</b>	<b>435 883</b>	<b>98,99</b>	<b>116 317</b>	<b>120 333</b>	<b>80,10</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
08OCTAVA   PLNFI0800016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	253 943	816	851	0,19
BUMECH   PLBMECH00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	31 640	348	381	0,09
MAGELLAN   PLMGLAN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	77 641	2 868	2 950	0,67
TMS BROKERS   PLDMTMS00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	37 759	1 960	2 059	0,47
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>400 983</b>	<b>5 992</b>	<b>6 241</b>	<b>1,42</b>

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcje Rubicon Partners NFI	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI	Polska	Obligacja Rubicon	2 000	343	5	0,00
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Nienotowane na rynku aktywnym</b>					<b>2 000</b>	<b>343</b>	<b>5</b>	<b>0,00</b>

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%

<b>Obligacje o terminie wykupu do 1 roku:</b>							112 220	52 001	109 223	111 380	25,28
AMICA13012012   PKAMIC130112	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Amica S.A.	Polska	2012-01-13	brak	5 500	55	5 408	5 488	1,25
MAG310112OD01   MAG310112OD01	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-01-31	brak	3 850	385	3 719	3 828	0,87
PKOBP10022012   PKOBP10022012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank PKO PB S.A.	Polska	2012-02-10	brak	15 000	150	14 801	14 911	3,38
MAG280212OD02   MAG280212OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-02-28	brak	2 800	280	2 638	2 771	0,63
PKOBP09032012   PKOBP09032012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank PKO PB S.A.	Polska	2012-03-09	brak	10 000	100	9 867	9 899	2,25
BBI ZENERIS 190312   PLNFI1000079	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Zeneris NFI S.A.	Polska	2012-03-19	10,50 % - stałe	1 000	1 000	1 000	1 082	0,25
MAG270312OD01   MAG270312OD01	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-03-27	brak	2 000	200	1 918	1 960	0,45
BUMECH 06042012   PLBUME060412	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bumech S.A.	Polska	2012-04-06	10,45 % - stałe	1 200	1 200	1 200	1 229	0,28
PS0412   PL0000104659	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	4,75 % - stałe	5 000	5 000	5 005	5 168	1,17
GTC 27042012   GTC270420121	Nienotowane na rynku aktywnym	-	GTC S.A.	Polska	2012-04-27	5,41 % - zmienne	9 000	90	8 978	9 090	2,06
MAG310512OD02   MAG310512OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-05-31	brak	5 000	500	4 753	4 814	1,09
MWT 07062012   MWT07062012E	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MW Trade S.A.	Polska	2012-06-07	8,75 % - stałe	2 100	21	2 100	2 202	0,50
INTEGER 15062012   INT150612001	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Integer S.A.	Polska	2012-06-15	8,63 % - zmienne	2 000	200	2 000	2 008	0,46
KRUK JI 11072012   PLKRK0000093	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-07-11	7,26 % - zmienne	2 000	2 000	2 000	2 032	0,46
KRUK E 15072012   KRUK15072012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-07-15	10,75 % - zmienne	750	750	750	767	0,17
OK0712   PL0000105912	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	brak	21 000	21 000	19 927	20 504	4,65
KRUK E2 02092011   KRUK2092011E	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-09-02	10,97 % - zmienne	520	520	520	525	0,12
KRUK K1 06092012   PWKROB000K1	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-09-06	7,12 % - zmienne	3 500	3 500	3 500	3 518	0,80
MAG20092012   PLMA20092012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-09-20	8,16 % - zmienne	5 000	50	4 999	5 113	1,16
OK1012   PL0000106100	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-10-25	brak	15 000	15 000	14 140	14 471	3,28
<b>Bony Skarbowe o terminie wykupu do 1 roku:</b>							103 040	10 304	99 887	102 155	23,19
BS20120201   PL0000006029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	brak	15 000	1 500	14 635	14 941	3,39
BS20120229   PL0000006037	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-29	brak	36 040	3 604	34 936	35 774	8,13
BS20120328   PL0000006045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-03-28	brak	52 000	5 200	50 316	51 440	11,67
<b>Inne - Certyfikaty depozytowe o terminie wykupu do 1 roku:</b>							35 000	23 024	34 873	35 252	8,01
BGZ10022012   BGZ10022012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BGZ S.A.	Polska	2012-02-10	brak	12 000	24	11 873	11 926	2,71
PKO02042012   DC2P020412	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Pekao S.A.	Polska	2012-04-02	brak	8 000	8 000	8 000	8 105	1,84
PKO19032012   DPLPCORP190312	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Pekao S.A.	Polska	2012-03-19	brak	15 000	15 000	15 000	15 221	3,46

<b>Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>							105 691	90 616	103 359	105 225	23,92
OK0113   PL0000106324	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	brak	15 000	15 000	13 927	14 303	3,25
ARCTIC 250213   PLARCTIC0213	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Arctic Paper S.A.	Polska	2013-02-25	8,84 % - zmienne	3 000	30	3 000	3 092	0,70
KRUK G2 30032013   KRUK30032013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-04-01	9,26 % - zmienne	4 800	4 800	4 800	4 801	1,09
PS0413   PL0000105037	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	5,25 % - stałe	700	700	662	730	0,17
RUBICON 26042013   PLNFI0500038	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI S.A.	Polska	2013-04-26	10,87% - zmienne	2 000	2 000	1 657	1 795	0,41
KRUK G1 06052013   KRUK06052013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-05-06	10,12 % - zmienne	6 500	6 500	6 499	6 602	1,50
JWCon 25062013   PLJWC0000035	Nienotowane na rynku aktywnym	-	JW. Construction S.A.	Polska	2013-06-25	9,25 % - zmienne	3 500	35	3 500	3 504	0,80
MCI28062013   PLMCI000129	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management S.A.	Polska	2013-06-28	9,50 % - zmienne	2 850	2 850	2 850	2 850	0,65
OK0713   PL0000106563	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-07-25	brak	5 000	5 000	4 522	4 650	1,06

Jednostkowe roczne sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału za okres od dnia 01.01.2011 r. do dnia 31.12.2011 r.

DS1013   PL0000102836	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	5,00 % - stałe	800	800	757	811	0,18	
OK0114   PL0000106712	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2014-01-25	brak	5 475	5 475	4 959	4 982	1,13	
BBIDNFI 210214   PL0000BBDD0214	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Development NFI S.A.	Polska	2014-02-21	10,84 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 114	0,71	
MCIMG 31032014   PLMCIMG00137	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management S.A.	Polska	2014-03-31	8,86 % - zmienne	2 500	2 500	2 500	2 555	0,58	
LC Corp 15042014   PLLCCRP00033	Nienotowane na rynku aktywnym	-	LC Corp S.A.	Polska	2014-04-15	8,47 % - stałe	6 000	60	5 999	6 106	1,39	
BOŚ 04102014   PLBOS0000084	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Ochrony Środkowa	Polska	2014-10-04	6,56 % - stałe	23 000	23 000	23 000	23 361	5,31	
IPS1014   PL0000500013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2014-10-24	5,75 % - stałe	12 500	12 500	12 714	12 784	2,90	
WZ0115   PL0000106480	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-01-25	4,77 % - zmienne	7 066	7 066	7 036	7 179	1,63	
WZ0118   PL0000104717	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	4,77 % - zmienne	2 000	2 000	1 977	2 006	0,46	
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany								89 541	85 626	87 588	19,88
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym								86 404	261 716	266 424	60,52
PODSUMOWANIE									175 945	347 342	354 012	80,40

Jednostki uczestnictwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa i rodzaj funduszu	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
COPERNICUS FIO DŁUŻNYCH PK   PLCOPEFIODPK	Nienotowane na rynku aktywnym		Copernicus FIO Dłużnych	126 632,3879	13 741	14 228	3,23
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym			126 632,3879	13 741	14 228	3,23

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość wg ceny nabycia w danej walucie	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny w danej walucie na dzień bilansowy	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
						tys zł	tys zł	tys zł	%
Depozyt 20120127	Bank Millennium	Polska	PLN	6,05% - stałe	36 000 000	36 000	36 387 001	36 387	8,26
Depozyt 20120329	Bank Millennium	Polska	PLN	7,10% - stałe	25 000 000	25 000	25 009 643	25 010	5,68
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym				61 000 000	61 000	61 396 644	61 397	13,94

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	199 690	371 026	379 486	43,07

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 31.12.2011	
	w tys. zł	%
Grupa Bumech S.A.	1 610	0,37
Grupa Magellan S.A.	21 436	4,87

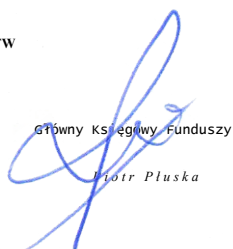
SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy  
Piotr Pluska



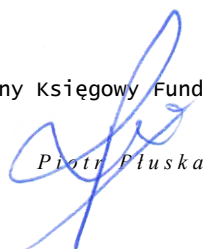
## 2. BILANS

sporządzony na dzień 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>440 288</b>	<b>150 246</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 511	16 052
2. Należności	894	709
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	13 152
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	93 829	35 694
dłużne papiery wartościowe	87 588	33 789
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	342 054	84 639
dłużne papiery wartościowe	266 424	73 076
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>28 278</b>	<b>2 170</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	28 278	2 170
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>412 010</b>	<b>148 076</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>387 705</b>	<b>137 493</b>
1. Kapitał wpłacony	1 127 380	458 269
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-739 675	-320 776
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>22 362</b>	<b>8 517</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	15 417	6 059
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	6 945	2 458
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>1 943</b>	<b>2 066</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>412 010</b>	<b>148 076</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	3 419 020,341393	1 281 305,195549
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>120,51</b>	<b>115,57</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.



**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>14 889</b>	<b>5 279</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1	2
	2. Przychody odsetkowe	14 742	5 230
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	2
	5. Pozostałe	146	45
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>5 531</b>	<b>2 028</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 229	1 839
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	43	49
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	77	42
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	121	77
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	18	16
	10. Koszty odsetkowe	0	0
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	1	1
	13. Pozostałe	42	4
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>5 531</b>	<b>2 028</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>9 358</b>	<b>3 251</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>4 364</b>	<b>2 759</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	4 487	1 673
	z tytułu różnic kursowych	0	0
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-123	1 086
	z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>13 722</b>	<b>6 010</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>		<b>4,01</b>	<b>4,69</b>

Nieniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Fluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

**4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**  
sporządzone za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	148 076	87 693
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	13 722	6 010
a) przychody z lokat netto,	9 358	3 251
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	4 487	1 673
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-123	1 086
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	13 722	6 010
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	250 212	54 373
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	669 111	264 033
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	418 899	209 660
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	263 934	60 383
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	412 010	148 076
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	337 440	111 141
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	2 137 715,145844	478 672,080820
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 672 761,521775	2 341 076,149739
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 535 046,375931	1 862 404,068919
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	2 137 715,145844	478 672,080820
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	3 419 020,341393	1 281 305,195549
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	9 861 852,709970	4 189 091,188195
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	6 442 832,368577	2 907 785,992646
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	3 419 020,341393	1 281 305,195549
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	115,57	109,26
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	120,51	115,57
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	4,27%	5,78%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	115,63	109,31
2011-01-05		2010-01-04
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	120,51	115,58
2011-12-31		2010-12-30
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	120,51	115,57
2011-12-31		2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: **)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,55%	1,65%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01%	0,04%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,02%	0,04%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,04%	0,07%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

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

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku. Jest to czwarte sprawozdanie roczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 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.
- 6 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.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "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 części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 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.
- 11 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.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu 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 Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) 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 Subfunduszu 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 lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 1% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 10% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą stałej wartości 0% w skali roku i nie wyższej niż 0,5% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa w danym Dniu Wyceny. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. 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 Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4.

### 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) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

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 na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - 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 nierozłączającą 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.

### 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) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4, w następujący sposób:

- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – 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, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
- 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 od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
- 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

#### 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 okże 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. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, 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 powiązaniymi 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 księgowe, 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 nieróżniące 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 innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego;
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalną powiększoną o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) 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;
  - 8) 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;
  - 9) 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.
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 powiązaniymi 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) lit. B), pkt 2) i pkt 8) 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. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### 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 ustalane zobowiązania Subfunduszu, 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 kursu euro.

## D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

## NOTA 2

Należności (w tys. PLN)	31.12.2011	31.12.2010
z tytułu zbytych lokat	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	894	709
z tytułu dywidendy	-	-
z tytułu odsetek	-	-
z tytułu posiadanych nieruchomości	-	-
z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
pozostałe	-	-
<b>Razem</b>	<b>894</b>	<b>709</b>

## NOTA 3

Zobowiązania (w tys. PLN)	31.12.2011	31.12.2010
z tytułu nabytych aktywów	5	-
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	25 032	-
z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	404	806
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	465	442
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
z tytułu rezerw	-	-
pozostałe, w tym:	2 372	922
- wynagrodzenie Towarzystwa	2 227	842
- opłaty dla depozytariusza	10	7
- inne opłaty	16	10
- opłaty dla Agenta Transferowego	15	3
- zobowiązania z tytułu podatków	86	44
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	18	16
<b>Razem</b>	<b>28 278</b>	<b>2 170</b>

## NOTA 4

## Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	3 511	3 511	16 052	16 052
<b>Razem</b>	<b>3 511</b>		<b>16 052</b>	

## II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)

	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 31.12.2011	Średnia wartość w okresie 01.01.2010 - 31.12.2010
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych	15 195	7 282
<b>Razem</b>	<b>15 195</b>	<b>7 282</b>

## III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

## NOTA 5

## Ryzyka

## I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

## a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

	31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	293 461
	%	85 440
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	66,64	56,87

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

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. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		31.12.2011	31.12.2010
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	60 551	21 614
	%	13,76	14,39

2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypelnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: Amica S.A., Arctic Paper S.A., BBI Development NFI S.A., BBI Zeneris NFI S.A., Bumech S.A., Integer S.A., GTC S.A., JW. Construction S.A., Kruk S.A., LC Corp S.A., Magellan S.A., MCI Management S.A., MW Trade S.A., Rubicon Partners NFI S.A., Bank PKO BP S.A., Bank Ochrony Środowiska S.A., BGŻ S.A., PEKAO S.A. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		31.12.2011	31.12.2010
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	164 269	42 884
	%	37,33	28,54

		31.12.2011	31.12.2010
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	164 269	42 884
Obligacje komercyjne i komunalne, certyfikaty depozytowe	%	37,33	28,54

W instrumentach obarczonych ryzykiem kredytowym nie ujęto jednostek uczestnictwa Copernicus FIO Dłużnych.

3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		31.12.2011	31.12.2010
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	-	-
	%	-	-

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

NOTA 6

Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	31.12.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
Opcja wbudowana w obligację zmienną na akcję MCI10092012	Cel inwestycyjny	Długa		0	2012-09-10	189
Opcja wbudowana w obligację zmienną na akcję Rubicon Partners NFI	Cel inwestycyjny	Długa	2013-04-26	5		0
<b>Razem</b>				<b>5</b>		<b>189</b>

W wycenie obligacji zmiennych na akcje z wbudowanych instrumentem pochodnym stosuje się wycenę złożoną. Część opcyjną wycenia się w oparciu o matematyczny model najbardziej dostosowany do charakteru danego papieru wartościowego uwzględniający ryzyko do niego przypisane, natomiast część dłużną wycenia się zgodnie z zasadami przyjętymi dla typowych instrumentów dłużnych nienotowanych na rynku czyli skorygowaną ceną nabycia oszacowaną przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. W roku 2010 tak wyceniana była opcja wbudowana w obligację MCI10092012

NOTA 7

Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się stron do odkupu, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
WZ0911   PL0000103305		0	03.01.2011	13 152
BS20120328   PL0000006045	02.01.2012	25 032		0
<b>Razem</b>		<b>25 032</b>		<b>13 152</b>

NOTA 8

Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym oraz w 2010 roku Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.



**NOTA 9****Waluty i różnice kursowe**

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

	Waluta	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
Srodki na rachunku bankowym	EUR	0	0	1	2
<b>Razem</b>			<b>0</b>		<b>2</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 31.12.2011		01.01.2010 - 31.12.2010	
	Waluta				
Akcje	EUR	0	0	0	0
		<b>0</b>	<b>0</b>		

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 31.12.2011		01.01.2010 - 31.12.2010	
	Waluta				
Brak		0	0	0	0
		<b>0</b>	<b>0</b>		

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 31.12.2011		01.01.2010 - 31.12.2010	
	Waluta				
Brak		0	0	0	0
		<b>0</b>	<b>0</b>		

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 31.12.2011		01.01.2010 - 31.12.2010	
	Waluta				
Brak		0	0	0	0
		<b>0</b>	<b>0</b>		

**NOTA 10****Dochody i ich dystrybucja**

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	1 548	974
Prawa do akcji	0	0
Dłużne papiery wartościowe	1 548	634
Bony skarbowe	7	6
Jednostki uczestnictwa	1 384	59
<b>Razem</b>	<b>4 487</b>	<b>1 673</b>

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	-207	443
Dłużne papiery wartościowe	66	187
Jednostki uczestnictwa	18	456
<b>Razem</b>	<b>-123</b>	<b>1 086</b>

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

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11****Koszty Subfunduszu**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys.PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Brak	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

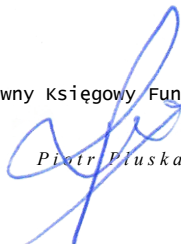
	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Wynagrodzenie stałe	3 355	1 107
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	1 874	732
<b>Razem</b>	<b>5 229</b>	<b>1 839</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	412 010	148 076	87 693
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w PLN)	120,51	115,57	109,26

Główny księgowy Funduszy



*Piotr Piuska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

**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.

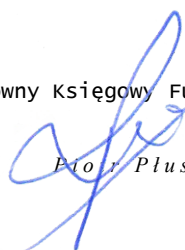
**4) Dokonane korekty błędów podstawowych.**

Nie wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.



## **JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

SUBFUNDUSZ QUERCUS SELEKTYWNY  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 31-12-2011 ROKU

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA****Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Selektywny, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie

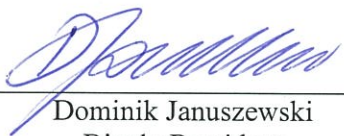


dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku

**SUBFUNDUSZ QUERCUS SELEKTYWNY  
WYDZIELONY W RAMACH  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA  
FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **1. Informacje ogólne**

W dniu 19 lutego 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Selektywny („Subfundusz”)
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Bałkany i Turcja
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS short
- QUERCUS lev

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12.

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 13 marca 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 364.

Fundusz posiada numer NIP: 1070010547 nadany dnia 29 kwietnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141355828 nadany dnia 28 marca 2008 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz wyemitował 2 970 392,890592 jednostek uczestnictwa kategorii A.

Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.





W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 20 lutego 2012 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu
Piotr Płuska	- Wiceprezes Zarządu
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy al. Armii Ludowej 26 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestr uczestników Subfunduszu jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Puławskiej 436 („Agent Transferowy”).

## **2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe**

### **2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdań funduszy i subfunduszy.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na jednostkowe sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 20 lutego 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:



## **„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Selektywny, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.”

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 20 lutego 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 roku oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 23 stycznia 2012 roku.

## **2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych**

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Subfunduszu, księgi rachunkowe Subfunduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 lutego 2012 Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach



rachunkowych Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 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) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek uczestnictwa na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejestr uczestników Subfunduszu.

### **2.3 Informacje o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni rok obrotowy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 18 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 16 sierpnia 2011 roku w Monitorze Polskim B Nr 1326.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2010 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Subfunduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

## **3. Sytuacja finansowa**

### **3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe**

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w latach 2009 – 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszu za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.



*Subfundusz QUERCUS Selektywny*  
*Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego*  
*za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku*  
*(w tysiącach złotych)*

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Lokaty	330 046	564 771	103 798
Aktywa netto	323 715	674 800	121 528
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	108,98	116,92	99,04
Wynik z operacji	(49 171)	50 088	9 223
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa (%) $\frac{(WAN_{j1} - WAN_{j0}) \times 100}{WAN_{j0}}$	(6,8%)	18,1%	17,3%
Wskaźnik efektywności (%) $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	(8,2%)	12,9%	17,3%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) $\frac{\text{koszty Subfunduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	3,1%	4,4%	5,3%
Wskaźniki inflacji:			
Średnioroczny	4,3%	2,6%	3,5%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%	3,5%

T0 - początek okresu obrotowego  
T1 - koniec okresu obrotowego  
WAN – wartość aktywów netto  
WANj - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

### 3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres sprawozdawczy wyniosła (6,8%) w porównaniu z 18,1% za poprzedni okres sprawozdawczy i 17,3% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł (8,2%) w porównaniu z 12,9% za poprzedni okres sprawozdawczy i 17,3% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,1%, w porównaniu z 4,4% za poprzedni okres sprawozdawczy i 5,3% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

### 3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusz nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach



inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz.

## **II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

### **1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości**

Księgowość Subfunduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Orlando w siedzibie Towarzystwa.

We wszystkich istotnych dla zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu aspektach, Subfundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Subfunduszu,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

### **2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Subfunduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Subfunduszu**

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Subfunduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Subfunduszu została przedstawiona w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.



Wykazany stan lokat Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu ze stanem faktycznym, została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszu dołączonym do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, a którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Agenta Transferowego.

### **3. Informacja dodatkowa**

Wprowadzenie do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

### **4. List Towarzystwa**

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączoną do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, są z nim zgodne.

### **5. Uwagi lub wyniki kontroli**

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszach.

### **6. Wskaźniki istotności**

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Subfunduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i ilościowych.



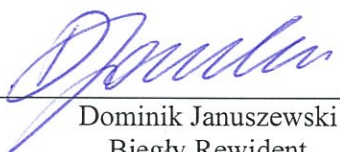
## 7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku





Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Selektywny za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 330 046 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 323 715 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -49 171 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę -351 085 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Pluska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektyny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Selektyny

#### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w akcje spółek niedowartościowanych (biorąc pod uwagę kształtowanie się w przyszłości wskaźników giełdowych, takich jak np. C/Z), w przypadku których istnieje wysokie prawdopodobieństwo wzrostu ceny rynkowej w ujęciu nominalnym, bez względu na prognozowane zachowanie się indeksów giełdowych. Do takich instrumentów w szczególności można zaliczyć akcje spółek: będących potencjalnym przedmiotem przejęć, posiadających akcjonariuszy strategicznych będących osobami fizycznymi lub podmiotami zależnymi od osób fizycznych (spółek rodzinnych) oraz oferowanych w ramach emisji na rynku pierwotnym. Część aktywów, która nie będzie ulokowana w akcjach, Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, głównie emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Subfundusz charakteryzuje się brakiem sztywnych limitów alokacji lokat pomiędzy instrumenty akcyjne i instrumenty dłużne oraz zmiennością rodzajów lokat posiadanych w portfelu.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ujęciu nominalnym.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - b) akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-5) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - d) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku.  
Dzień bilansowy: 31.12.2011 roku.  
Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 2,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Warszawa, 20 luty 2012 r.

Główny Księgowy Funduszy

  
Piotr Pluska

**1. ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

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
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	186 764	145 932	41,96	252 307	284 148	41,32
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	7 684	7 948	1,16
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	2 387	3 939	0,57
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	136 870	141 313	40,63	210 637	215 931	31,39
Instrumenty pochodne	1 177	7	0,00	663	243	0,04
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	38 700	39 837	5,79
Certyfikaty inwestycyjne	10 953	12 690	3,65	11 000	12 725	1,85
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	30 000	30 104	8,66	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>365 764</b>	<b>330 046</b>	<b>94,90</b>	<b>523 378</b>	<b>564 771</b>	<b>82,12</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
FORTUNA   NL0009604859	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	Holandia	1 537	24	24	0,01
SILVANO   EE310001751	Aktywny rynek - rynek regulowany	Tallin Stock Exchange	Estonia	70 245	749	948	0,27
08OCTAVA   PLNFI0800016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	618 573	1 159	2 072	0,60
ABPL   PLAB00000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	30 114	486	575	0,17
ALMA   PLKRCHM00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	46 134	2 048	1 546	0,44
AMBRA   PLAMBRA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	443 829	3 794	2 308	0,66
AMICA   PLAMICA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	370 220	10 253	11 847	3,40
ASBIS   CY1000031710	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Cypr	1 855 089	6 793	2 894	0,83
BAKALLAND   PLBKLND00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	551 955	2 490	2 346	0,67
BBIDEVNF1   PLNFI1200018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	9 453 680	4 071	2 553	0,73
BOGDANKA   PLLWBGD00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	44 698	4 198	4 644	1,33
BSC DRUKARNIA   PLBSCDO00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	97 968	1 714	1 499	0,43
BUMECH   PLBMECH00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	189 168	1 846	2 280	0,66
CAM MEDIA   PLCAMMD00032	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	672 422	6 884	2 037	0,59
CENTKLIMA   PLCNKLM00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	111 013	1 136	997	0,29
CERSANIT   PLCRSNT00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	417 050	1 544	1 710	0,49
CITYINTER   PLCTINT00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	238 241	3 186	6 909	1,98
COMARCH   PLCOMAR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	16 104	1 532	896	0,26
DUDA   PLDUDA000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	3 422 597	4 328	2 190	0,63
ECHO   PLECHPS00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	539 736	2 545	1 776	0,51
EFH   PLEFH0000022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	750 000	750	323	0,09
EMPERIA   PLELDRD00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	20 604	2 019	2 308	0,66
FARMACOL   PLFRMCL00066	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	105 749	4 024	2 411	0,69
FERRO   PLFERRO00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	759 200	6 453	3 948	1,14
GINOROSI   PLGNRSI00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	958 550	2 501	1 467	0,42
GRAAL   PLGRAAL00022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	128 547	1 263	707	0,20
IMPEL   PLIMPEL00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	60 413	2 180	1 429	0,41
IMPEXMET   PLIMPXM00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	338 992	1 403	1 186	0,34
INSTALKRK   PLINSTK00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	119 065	2 313	1 418	0,41
INTERBUD   PLINTBD00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	216 570	3 221	1 559	0,45
INTERSPORT   PLINTSP00038	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	278 289	1 296	376	0,11
IVMX   PLMATRX00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	10 941	149	87	0,03
JUTRZENKA   PLJTRZN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	416 162	1 740	957	0,28
KETY   PLKETY000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	8 288	874	866	0,25
KONSSTALI   PLKCSTL00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	24 131	1 088	858	0,25
KREDYT INKASO   PLKRINK00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	179 680	2 231	2 228	0,64
LOTOS   PLLOTOS00025	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	64 509	2 020	1 503	0,43
LPP   PLLPP0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	802	1 254	1 617	0,47
MAGELLAN   PLMGLAN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	93 051	3 300	3 536	1,02
MCI MANAGEMENT   PLMCMG00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 075 554	7 254	4 259	1,22
MERCOR   PLMRCOR00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	184 988	3 877	1 676	0,48
NETIA   PLNETIA00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	480 945	2 076	2 549	0,73
NETMEDIA   PLNTMDA00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	591 047	4 528	2 187	0,63
NEUCA   PLTRFRM00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	80 344	5 787	5 544	1,59
NG2   PLCCC0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	74 124	4 254	3 484	1,00
NORTHCOAST   PLNRTHC00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 010 642	1 446	404	0,12
ONEZONE   PLONE0000014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	261 333	2 319	575	0,17
OPONEO.PL   PLOPNPL00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	117 750	1 431	1 023	0,29
ORZBIALY   PLORZBL00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	277 768	4 893	5 278	1,52
PANOVA   PLPANVA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	43 569	1 375	828	0,24
PEP   PLPLSEP00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	345 124	10 306	6 537	1,88
PKOBP   PLPKO0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	6 012	193	193	0,06
POLNORD   PLPOLND00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	116 207	4 073	1 580	0,45
PROTEKTOR   PLLZPSK00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	167 819	588	398	0,11
PZU   PLPZU0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	20 800	6 459	6 427	1,85
RANK PROGRESS   PLRNKPR00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	185 190	1 960	1 661	0,48
REDAN   PLREDAN00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	764 600	3 916	1 957	0,56
SWISSMED   PLSWMED00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	828 516	1 541	497	0,14
SYNTHOS   PLDWORY00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	751 920	989	3 308	0,95

TALEX   PLTALEX00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	45 879	627	470	0,14
TAURON   PLTAURON00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	88 000	460	471	0,14
TELL   PLTELL000023	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	465 514	5 116	4 981	1,43
TIM   PLTIM0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	41 682	476	268	0,08
TMS BROKERS   PLDMTMS00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	107 000	6 527	5 833	1,68
TU EUROPA   PLEUROP00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	12 600	2 437	2 360	0,68
VISTULA   PLVSTLA00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	430 503	997	349	0,10
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>32 299 346</b>	<b>186 764</b>	<b>145 932</b>	<b>41,96</b>

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Wystandaryzowane (FW20H12)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	GPW w W-wie	Polska	FW20H12	-2 238	0	0	0,00
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcję POLNORD061112	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polnord. S.A.	Polska	Obligacja Polnord	8	663	0	0,00
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcję Rubicon Partners NFI	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI S.A.	Polska	Obligacja Rubicon Partners NFI	3 000	514	7	0,00
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>					<b>-2 238</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Nienotowane na rynku aktywnym</b>					<b>3 008</b>	<b>1 177</b>	<b>7</b>	<b>0,00</b>

Certyfikaty Inwestycyjne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa i rodzaj Funduszu	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
INVESTOR GOLD FIZ   PLINVL00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	INVESTOR GOLD FIZ	1 730	2 962	3 979	1,14
INVESTOR PROPERTY FIZ   PLINVP00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	INVESTOR PROPERTY FIZ	7 991	7 991	8 711	2,51
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>9 721</b>	<b>10 953</b>	<b>12 690</b>	<b>3,65</b>

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
<b>Bony Skarbowe o terminie wykupu do 1 roku:</b>							41 000	4 100	39 369	40 627	11,69
BS20120201   PL0000006029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	brak	10 000	1 000	9 645	9 961	2,86
BS20120328   PL0000006045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-03-28	brak	31 000	3 100	29 724	30 666	8,83

<b>Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:</b>							56 700	30 534	54 373	56 411	16,22
AMICA13012012   PKAMICI130112	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Amica S.A.	Polska	2012-01-13	brak	3 500	35	3 441	3 493	1,00
OK0112   PL0000105730	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2012-01-25	brak	7 000	7 000	6 420	6 983	2,02
MAG280212OD02   MAG280212OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-02-28	brak	3 200	320	3 014	3 167	0,91
BBI ZENERIS 190312   PLNFI1000079	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Zeneris NFI S.A.	Polska	2012-03-19	10,50 % - stałe	1 000	1 000	1 000	1 082	0,31
GANT 29032012   PLGANT000139	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Gant S.A.	Polska	2012-03-29	11,26 % - zmienne	5 000	5 000	5 000	5 003	1,44
ORGANIKA31032012   PLMZCOR00019	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Organika S.A.	Polska	2012-03-31	12,00 % - stałe	3 000	3 000	3 000	3 091	0,89
BUMECH 06042012   PLBUME060412	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bumech S.A.	Polska	2012-04-06	10,45 % - stałe	1 200	1 200	1 200	1 229	0,35
GTC 27042012   GTC270420121	Nienotowane na rynku aktywnym	-	GTC S.A.	Polska	2012-04-27	5,41 % - zmienne	11 000	110	10 973	11 110	3,20
MAG310512OD02   MAG310512OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-05-31	brak	2 000	200	1 901	1 926	0,55
MAG310512OD04   MAG310512OD04	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-05-31	brak	4 500	450	4 325	4 344	1,25
KRUK J1 11072012   PLKRK0000093	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-07-11	7,26 % - zmienne	2 000	2 000	2 000	2 032	0,58
OK0712   PL0000105912	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	brak	7 000	7 000	6 462	6 835	1,97
KRUK K1 06092012   PWKKR0B000K1	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-09-06	7,12 % - zmienne	3 200	3 200	3 200	3 216	0,92
POLNORD061112   PLPOLND00084	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polnord S.A.	Polska	2012-11-06	7,92 % - zmienne	2 000	8	1 337	1 789	0,51
MAG19112012   PLMA19112012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-11-19	8,26 % - zmienne	1 100	11	1 100	1 111	0,32

<b>Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>							44 274	29 109	43 128	44 275	12,72
ARCTIC 250213   PLARCTIC0213	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Arctic Paper S.A.	Polska	2013-02-25	8,84 % - zmienne	10 000	100	10 000	10 308	2,97
ARCTIC250213   ARCTIC250213	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Arctic Paper S.A.	Polska	2013-02-25	8,84 % - zmienne	600	6	600	618	0,18
RUBICON 26042013   PLNFI0500038	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI S.A.	Polska	2013-04-26	10,87 % - zmienne	3 000	3 000	2 486	2 692	0,77

KRUK G1 06052013   KRUK06052013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-05-06	10,12 % - zmienne	1 050	1 050	1 050	1 067	0,31
JWCon 25062013   PLJWC0000035	Nienotowane na rynku aktywnym	-	JW. Construction S.A.	Polska	2013-06-25	9,25 % - zmienne	2 900	29	2 900	2 903	0,83
MCI28062013   PLMCMG00129	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management S.A.	Polska	2013-06-28	9,50 % - zmienne	850	850	850	850	0,24
KRUK H1 07102013   PLKRRK0000036	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-10-07	9,25 % - zmienne	2 800	2 800	2 800	2 860	0,82
DS1013   PL0000102836	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	5,00 % - stałe	1 900	1 900	1 797	1 925	0,55
OK0114   PL0000106712	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2014-01-25	brak	5 474	5 474	4 958	4 981	1,44
BBIDNFI 210214   PL0000BBD0214	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Development NFI S.A.	Polska	2014-02-21	10,84 % - zmienne	2 000	200	2 000	2 076	0,60
MCIMG 31032014   PLMCMG00137	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management S.A.	Polska	2014-03-31	8,86 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 066	0,88
KRUK H2 07022013   PLKRRK0000044	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2014-04-07	9,75 % - zmienne	1 200	1 200	1 200	1 227	0,35
PS0414   PL0000105433	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2014-04-25	5,75 % - stałe	1 000	1 000	1 009	1 058	0,30
BOŚ 04102014   PLBOS0000084	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Ochrony Środowiska	Polska	2014-10-04	6,56 % - stałe	7 000	7 000	7 000	7 110	2,04
IPS1014   PL0000500013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2014-10-24	5,75 % - stałe	1 500	1 500	1 478	1 534	0,44
<b>PODSUMOWANIE</b>	Nienotowane na rynku aktywnym							39 869	114 746	117 997	33,91
<b>PODSUMOWANIE</b>	Inny aktywny rynek							0	0	0	0,00
<b>PODSUMOWANIE</b>	Aktywny rynek - rynek regulowany							23 874	22 124	23 316	6,72
<b>PODSUMOWANIE</b>								63 743	136 870	141 313	40,63

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość wg ceny nabycia w danej walucie	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny w danej walucie na dzień bilansowy	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
						tys zł	tys zł	%	
Depozyt 20120203	Bank Millennium	Polska	PLN	6,05% - stałe	10 000 000	10 000	10 095 868	10 096	2,90
Depozyt 20120329	Bank Millennium	Polska	PLN	7,10% - stałe	20 000 000	20 000	20 007 714	20 008	5,76
									0,00
					30 000 000	30 000	30 103 582	30 104	8,66

### 3) Tabele dodatkowe

#### GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	27 974	61 493	63 943	18,41

Nie dotyczy.

#### GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 31.12.2011	
	w tys. zł	%
Grupa Amica S.A.	15 340	4,40
Grupa BB Investment S.A.	5 711	1,64
Grupa Magellan S.A.	14 084	4,05
Grupa Bumech S.A.	3 509	1,01
Grupa Polnord S.A.	3 369	0,96
Grupa MCI Management S.A.	8 175	2,34

#### SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

**2. BILANS**

sporządzony na dzień 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		31.12.2011	31.12.2010
<b>I</b>	<b>Aktywa</b>	<b>347 763</b>	<b>687 710</b>
	1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	17 237	46 045
	2. Należności	480	4 045
	3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	72 849
	4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: dłużne papiery wartościowe	181 938 23 316	326 256 17 496
	5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: dłużne papiery wartościowe	148 108 117 997	238 515 198 678
	6. Nieruchomości	0	0
	7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II</b>	<b>Zobowiązania</b>	<b>24 048</b>	<b>12 910</b>
	1. Zobowiązania własne subfunduszy	24 048	12 910
	2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III</b>	<b>Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>323 715</b>	<b>674 800</b>
<b>IV</b>	<b>Kapitał funduszu</b>	<b>317 288</b>	<b>619 202</b>
	1. Kapitał wpłacony	1 174 399	910 713
	2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-857 111	-291 511
<b>V</b>	<b>Dochody zatrzymane</b>	<b>43 859</b>	<b>16 900</b>
	1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-1 614	-4 185
	2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	45 473	21 085
<b>VI</b>	<b>Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-37 432</b>	<b>38 698</b>
<b>VII</b>	<b>Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>323 715</b>	<b>674 800</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A		2 970 392,890592	5 771 527,931792
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		<b>108,98</b>	<b>116,92</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.



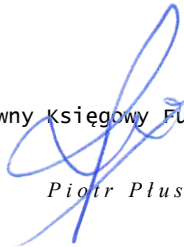
**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>21 365</b>	<b>12 960</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	5 142	1 924
	2. Przychody odsetkowe	15 076	10 445
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	1 062	484
	5. Pozostałe	85	107
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>18 794</b>	<b>16 957</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	16 843	15 963
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	67	96
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	216	121
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	192	194
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	18	16
	10. Koszty odsetkowe	2	1
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	1 428	509
	13. Pozostałe	28	57
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>18 794</b>	<b>16 957</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>2 571</b>	<b>-3 997</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-51 742</b>	<b>54 085</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	24 388	18 642
	z tytułu różnic kursowych	318	-100
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-76 130	35 443
	z tytułu różnic kursowych	655	-629
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-49 171</b>	<b>50 088</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>		<b>-16,55</b>	<b>8,68</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Płuska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

#### 4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	674 800	121 528
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-49 171	50 088
a) przychody z lokat netto,	2 571	-3 997
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	24 388	18 642
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-76 130	35 443
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-49 171	50 088
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-301 914	503 184
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	263 686	751 517
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	565 600	248 333
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-351 085	553 272
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	323 715	674 800
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	599 053	389 203
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-2 801 135,041200	4 544 432,274216
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 243 230,812544	6 756 794,416965
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	5 044 365,853744	2 212 362,142749
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-2 801 135,041200	4 544 432,274216
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	2 970 392,890592	5 771 527,931792
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	10 690 179,279285	8 446 948,466741
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	7 719 786,388693	2 675 420,534949
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	2 970 392,890592	5 771 527,931792
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	116,92	99,04
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	108,98	116,92
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	-6,79%	18,05%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	104,89	99,69
	2011-10-10	2010-01-04
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	119,77	116,92
	2011-04-06	2010-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	108,98	116,92
	2011-12-31	2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: **)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,81%	4,10%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01%	0,02%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,04%	0,03%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,03%	0,05%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*)

Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Warszawa, 20 lutego 2012 r.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

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

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku. Jest to czwarte sprawozdanie roczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 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.
- 6 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.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "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 części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku, gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 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.
- 11 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.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu 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 Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) 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 Subfunduszu 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 lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 2,8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 10% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą stałej wartości 10% w skali roku i nie wyższej niż 1% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabywania składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzeniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

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

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4.

### 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) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

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 na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - 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 świadcząca 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 nierozwiązującą 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.

### 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) warianty 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) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4, w następujący sposób:
  - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – 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, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
  - 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 od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
  - 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### 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. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia 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 powiązaniymi 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 księgowe, 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 innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) 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;
  - 8) 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;
  - 9) 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.
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 powiązaniymi 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) lit. B), pkt 2) i pkt 8) 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. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### 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 Subfunduszu, 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 kursu euro.

#### D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

#### NOTA 2

Należności (w tys. zł)	31.12.2011	31.12.2010
z tytułu zbytych lokat *	479	3 934
z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	0
z tytułu dywidendy	-	111
z tytułu odsetek	1	-
z tytułu posiadanych nieruchomości	-	-
z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
pozostałe	-	-
<b>Razem</b>	<b>480</b>	<b>4 045</b>

\* Pozycja zawiera należność z tyt. konwersji MCI na PDA na 31.12.2010.

#### NOTA 3

Zobowiązania (w tys. zł)	31.12.2011	31.12.2010
z tytułu nabytych aktywów	6 591	4 447
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	15 830	-
z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	66	1 079
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	722	519
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
z tytułu rezerw	-	-
pozostałe, w tym:	839	6 865
- wynagrodzenie Towarzystwa	778	6 659
- opłaty dla depozytariusza	13	33
- inne opłaty	16	10
- opłaty dla Agenta Transferowego	11	18
- zobowiązania z tytułu podatków	3	129
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	18	16
<b>Razem</b>	<b>24 048</b>	<b>12 910</b>

## NOTA 4

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	8 104	8 104	42 206	42 206
EUR Deutsche Bank Polska S.A.	0	1	1	4
USD Deutsche Bank Polska S.A.	1	4	0	0
CZK Deutsche Bank Polska S.A.	1	0	1	0
TRY Deutsche Bank Polska S.A.	1	1	0	0
HUF Deutsche Bank Polska S.A.	6	0	6	0
PLN Dom Inwestycyjny BRE	9 127	9 127	3 835	3 835
<b>Razem</b>		<b>17 237</b>		<b>46 045</b>

#### II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys. )

	Średnia wartość w okresie	Średnia wartość w okresie
	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych	<b>29 786</b>	<b>34 879</b>
<b>Razem</b>	<b>29 786</b>	<b>34 879</b>

#### III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

## NOTA 5

### Ryzyka

#### 1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

##### a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	89 385	174 486
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	%	25,71	25,36

##### b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

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. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	51 928	41 688
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej *)	%	14,92	6,07

#### 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypelnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: Amica S.A., Arctic Paper S.A., BBI Development NFI S.A., BBI Zeneris NFI S.A., Bumech S.A., Gant S.A., JW. Construction, Kruk S.A., Magellan S.A., MCI Management S.A., Organika S.A., Polnord S.A., Rubicon Partners NFI S.A., GTC S.A., Bank Ochrony Środowiska S.A. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		31.12.2011	31.12.2010
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	77 370	86 263
	%	22,22	12,55
		31.12.2011	31.12.2010
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	77 370	86 263
Obligacje komercyjne i komunalne	%	22,22	12,55

W instrumentach obarczonych ryzykiem kredytowym nie ujęto certyfikatów inwestycyjnych Investor Gold FIZ i Investor Property FIZ.

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		31.12.2011	31.12.2010
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	972	14 911
	%	0,28	2,17

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

## Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	31.12.2011 w tys. PLN	31.12.2010 w tys. PLN
Kontrakt terminowy FW20H12	Cel inwestycyjny	Krótko	2012-03-16	0	0
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcje POLNORD061112	Cel inwestycyjny	Długa	2012-11-06	0	243
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcje Rubicon Partners NFI	Cel inwestycyjny	Długa	2013-04-26	7	0
<b>Razem</b>				<b>7</b>	<b>243</b>

W wycenie obligacji zamiennych na akcje z wbudowanych instrumentem pochodnym stosuje się wycenę złożoną. Część opcyjną wycenia się w oparciu o matematyczny model najbardziej dostosowany do charakteru danego papieru wartościowego uwzględniający ryzyko do niego przypisane, natomiast część dłużną wycenia się zgodnie z zasadami przyjętymi dla typowych instrumentów dłużnych nienotowanych na rynku czyli skorygowaną ceną nabycia oszacowaną przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

## NOTA 7

## Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się stron do odkupu, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
WZ0911   PL0000103305		0	2011-01-03	72 849
BS20120328   PL0000006045	2012-01-02	15 830		0
<b>Razem</b>		<b>15 830</b>		<b>72 849</b>

## NOTA 8

## Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym oraz w 2010 roku Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

## NOTA 9

## Waluty i różnice kursowe

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

Waluta	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010		
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN	
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	215	948	1 603	6 347
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	0	0	1 996	5 915
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	CZK	140	24	16 766	2 649
Środki na rachunku bankowym	EUR	0	1	1	4
Środki na rachunku bankowym	USD	1	4	0	0
Środki na rachunku bankowym	CZK	1	0	1	0
Środki na rachunku bankowym	TRY	1	1	0	0
Środki na rachunku bankowym	HUF	6	0	6	0
<b>Razem</b>			<b>978</b>		<b>14 915</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys. PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	EUR	0	63
Kwity depozytowe	EUR	107	60
Kwity depozytowe	USD	166	24
Akcje	CZK	426	0
<b>Razem</b>		<b>699</b>	<b>147</b>
Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	EUR	79	9
Akcje	USD	0	-142
Kwity depozytowe	USD	-8	8
<b>Razem</b>		<b>71</b>	<b>-125</b>



## 3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	EUR	-138	-190
Akcje	HUF	0	-24
Akcje	CZK	0	-33
Akcje	TRY	-222	0
Kwity depozytowe	EUR	-21	0
<b>Razem</b>		<b>-381</b>	<b>-247</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	EUR	98	-17
Akcje	CZK	73	-74
Akcje	USD	400	-400
Kwity depozytowe	EUR	13	-13
<b>Razem</b>		<b>584</b>	<b>-504</b>

## 4. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA

	Waluta	Kurs w stosunku do zł
Euro	EUR	4,4168
Forint węgierski	HUF	0,0142
Korona czeska	CZK	0,1711
Lira turecka	TRY	1,7835
Dolar amerykański	USD	3,4174

## NOTA 10

## Dochody i ich dystrybucja

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	7 376	22 399
Kwity depozytowe	634	59
Prawa do akcji	0	9
Pawa poboru	28	0
Dłużne papiery wartościowe	998	33
Bony skarbowe	-15	0
Kontrakty terminowe	12 369	-3858
Jednostki uczestnictwa	2 976	0
Certyfikaty inwestycyjne	22	0
<b>Razem</b>	<b>24 388</b>	<b>18 642</b>

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	-73 147	29 279
Kwity depozytowe	-1 078	1 078
Prawa do akcji	-264	264
Prawa poboru	64	-64
Dłużne papiery wartościowe	-1 271	1568
Certyfikaty inwestycyjne	12	1601
Jednostki uczestnictwa	-1 137	1137
Kontrakty terminowe	691	580
	<b>-76 130</b>	<b>35 443</b>

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

Nie dotyczy.

## 4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

## NOTA 11

## Koszty Subfunduszu

## 1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Brak	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Wynagrodzenie stałe	16 843	10 854
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	5 109
<b>Razem</b>	<b>16 843</b>	<b>15 963</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego (w tys.PLN)	323 715	674 800	121 528
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozdawczego (w PLN)	108,98	116,92	99,04

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

**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 wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.



## **JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

SUBFUNDUSZ QUERCUS AGRESYWNY  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 31-12-2011 ROKU

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA****Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Agresywny, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie

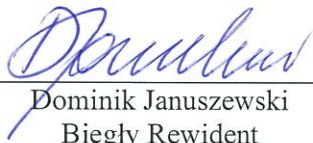


dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku

**SUBFUNDUSZ QUERCUS AGRESYWNY  
WYDZIELONY W RAMACH  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA  
FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **1. Informacje ogólne**

W dniu 19 lutego 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Selektywny
- QUERCUS Agresywny („Subfundusz”)
- QUERCUS Bałkany i Turcja
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS short
- QUERCUS lev

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12.

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 13 marca 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 364.

Fundusz posiada numer NIP: 1070010547 nadany dnia 29 kwietnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141355828 nadany dnia 28 marca 2008 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz wyemitował 1 888 242,132253 jednostek uczestnictwa kategorii A.

Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.





W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 20 lutego 2012 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu
Piotr Płuska	- Wiceprezes Zarządu
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy al. Armii Ludowej 26 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestr uczestników Subfunduszu jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Puławskiej 436 („Agent Transferowy”).

## **2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe**

### **2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdań funduszy i subfunduszy.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na jednostkowe sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 20 lutego 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

## **„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Agresywny, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.”

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 20 lutego 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 roku oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 23 stycznia 2012 roku.

## **2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych**

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Subfunduszu, księgi rachunkowe Subfunduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 lutego 2012 Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 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) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek uczestnictwa na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejestr uczestników Subfunduszu.

### **2.3 Informacje o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni rok obrotowy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 18 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 16 sierpnia 2011 roku w Monitorze Polskim B Nr 1327.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2010 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Subfunduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

## **3. Sytuacja finansowa**

### **3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe**

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w latach 2009 – 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszu za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.



*Subfundusz QUERCUS Agresywny*  
*Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego*  
*za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku*  
*(w tysiącach złotych)*

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Lokaty	200 308	434 047	49 422
Aktywa netto	215 625	497 685	55 356
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	114,19	143,74	109,80
Wynik z operacji	(104 144)	51 612	8 891
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa (%) $\frac{(WAN_{j11} - WAN_{j10}) \times 100}{WAN_{j10}}$	(20,6%)	30,9%	56,5%
Wskaźnik efektywności (%) $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	(25%)	20,2%	45,3%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) $\frac{\text{koszty Subfunduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	3,9%	4,9%	6,3%
Wskaźniki inflacji:			
Średnioroczny	4,3%	2,6%	3,5%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%	3,5%

T0 - początek okresu obrotowego  
T1 - koniec okresu obrotowego  
WAN – wartość aktywów netto  
WANj - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

### 3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres sprawozdawczy wyniosła (20,6%) w porównaniu z 30,9% za poprzedni okres sprawozdawczy i 56,5% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł (25%) w porównaniu z 20,2% za poprzedni okres sprawozdawczy i 45,3% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,9%, w porównaniu z 4,9% za poprzedni okres sprawozdawczy i 6,3% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

### 3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusz nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach



inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz.

## **II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

### **1. Prawidłowość stosowanego systemu księgowości**

Księgowość Subfunduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Orlando w siedzibie Towarzystwa.

We wszystkich istotnych dla zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu aspektach, Subfundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Subfunduszu,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

### **2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Subfunduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Subfunduszu**

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Subfunduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Subfunduszu została przedstawiona w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.



Wykazany stan lokat Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu ze stanem faktycznym, została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszu dołączonym do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, a którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Agenta Transferowego.

### **3. Informacja dodatkowa**

Wprowadzenie do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

### **4. List Towarzystwa**

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączoną do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, są z nim zgodne.

### **5. Uwagi lub wyniki kontroli**

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszach.

### **6. Wskaźniki istotności**

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Subfunduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i ilościowych.




## 7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

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

Kluczowy Biegły Rewident



---

Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
nr 9707

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

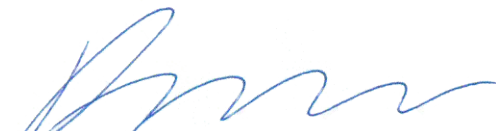
Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku





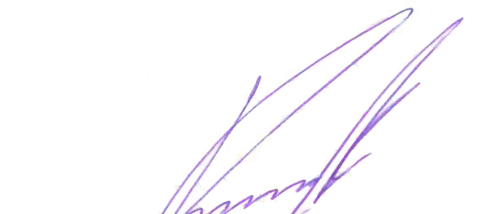
Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Agresywny za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 200 308 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 215 625 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -104 144 tysiące złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę -282 060 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.




---

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu




---

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu



---

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu



---

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
Nazwa skrócona: **QUERCUS Parasolowy SFIO**

Typ i konstrukcja: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami,  
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa

Dane rejestrowe: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364

Utworzenie funduszu:

Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Balkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Agresywny

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne. Część aktywów Subfundusz będzie inwestował w instrumenty dłużne, przede wszystkim w krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz określił, że benchmarkiem Subfunduszu jest indeks WIG.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - b) akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 25% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-4) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) listy zastawne - od 0% do 25% wartości aktywów,
  - d) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2011 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

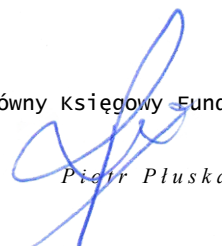
Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,3% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,3% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,3% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Warszawa, 20 luty 2012 r.

Główny Księgowy Funduszy



*Piotr Płuska*

**1. ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

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
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	244 544	199 614	87,64	373 416	415 822	81,97
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	4 994	4 750	0,94
Prawa do akcji	101	118	0,05	9 875	10 364	2,04
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	555	576	0,25	2 056	3 111	0,61
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Instrumenty pochodne	0	0	0	0	0	0
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0	0	0
Waluty	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>245 200</b>	<b>200 308</b>	<b>87,94</b>	<b>390 341</b>	<b>434 047</b>	<b>85,56</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
FORTUNA   NL0009604859	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	Holandia	8 500	123	133	0,06
AT&S   AT0000969985	Aktywny rynek - rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	Austria	11 196	743	416	0,18
SILVANO   EE3100001751	Aktywny rynek - rynek regulowany	Tallin Stock Exchange	Estonia	72 321	775	976	0,43
MORPOL   NO0010577299	Aktywny rynek - rynek regulowany	Oslo Bors	Polska	424 912	2 699	2 002	0,88
AGORA   PLAGORA00067	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	76 481	1 000	849	0,37
AMICA   PLAMICA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	376 650	11 294	12 053	5,29
ASBIS   CY1000031710	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 223 531	4 340	1 909	0,84
ATREM   PLATREM00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	109 456	1 887	482	0,21
AZOTYTARNOW   PLZATRM00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	82 055	2 559	2 236	0,98
BAKALLAND   PLBKLND00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	450 131	2 759	1 913	0,84
BBI CAPITAL NFI   PLNFI0700018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	148 483	265	99	0,04
BBIDEVNFI   PLNFI1200018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	17 930 697	7 562	4 841	2,13
BOGDANKA   PLLWBGD00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	98 889	8 581	10 275	4,51
BRE   PLBRE0000012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	19 311	4 848	4 750	2,09
BSC DRUKARNIA   PLBSCDO00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	133 199	2 331	2 038	0,89
BUDOPOL   PLBDPWR00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	183 450	293	141	0,06
BUMECH   PLBMECH00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	94 402	864	1 137	0,50
CENTKLIMA   PLCNKL000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	119 449	1 178	1 073	0,47
CERSANIT   PLCRSNT00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	648 508	2 538	2 659	1,17
CIECH   PLCIECH00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	71 313	1 265	1 241	0,54
CITYINTER   PLCTINT00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	179 419	3 704	5 203	2,28
COMARCH   PLCOMAR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	38 733	3 670	2 155	0,95
DUDA   PLDUDA000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	2 408 851	2 786	1 542	0,68
ECHO   PLECHPS00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 032 954	4 816	3 398	1,49
EFH   PLEFH0000022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	374 572	375	161	0,07
ELEKTROTI   PLELEKT00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	170 280	2 159	1 178	0,52
EMPERIA   PLEELDRD00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	15 758	1 544	1 765	0,77
ERBUD   PLERBUD00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	87 000	1 659	1 279	0,56
FARMACOL   PLFRMCL00066	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	155 404	5 938	3 543	1,56
FERRO   PLFERRO00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	498 101	4 234	2 590	1,14
GINROSSI   PLGNRSI00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	592 683	1 591	907	0,40
GRAAL   PLGRAAL00022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	61 360	618	337	0,15
GRAJEWO   PLZPW0000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	25 569	270	146	0,06
GTC   PLGTC0000037	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	48 858	444	454	0,20
HARPER   PLHRPHG00023	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	51 850	286	99	0,04
IMPEL   PLIMPEL00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	113 210	2 774	2 678	1,18
IMPEXMET   PLIMPXM00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	788 656	3 305	2 760	1,21
INSTALKRK   PLINSTK00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	88 375	1 734	1 053	0,46
INTERBUD   PLINTBD00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	244 645	3 670	1 761	0,77
INTERSPORT   PLINTSP00038	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	375 263	1 798	507	0,22
JUTRZENKA   PLJTRZN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	386 944	1 598	890	0,39
JWCONSTR   PLJWC0000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	92 527	475	499	0,22
KETY   PLKETY000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	7 936	837	829	0,36
KGHM   PLKGHM000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	25 250	3 432	2 793	1,23
KONSSTALI   PLKCSSTL00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	60 707	2 737	2 159	0,95
KOPEX   PLKOPEX00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	56 387	1 017	1 184	0,52
KRAKCHEMIA   PLKRKCH00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	24 181	97	96	0,04
LOTOS   PLLOTOS00025	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	235 633	7 362	5 490	2,41
LPP   PLLPP0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	2 482	4 349	5 004	2,20
MAGELLAN   PLMGLAN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	29 442	727	1 119	0,49
MCI MANAGEMENT   PLMCIMG00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	889 294	6 178	3 522	1,55
MERCOR   PLMRCOR00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	403 836	6 826	3 659	1,61
MILKILAND   NL0009508712	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	27 042	913	379	0,17
MIRBUD   PLMRBUD00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	397 134	1 713	786	0,35
MWTRADE   PLMWTRD00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	12 203	184	85	0,04
NETIA   PLNETIA00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	495 981	2 223	2 629	1,15

NEUCA   PLTRFRM00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	37 107	2 724	2 560	1,12
NG2   PLCC0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	73 105	3 934	3 436	1,51
NOBLEBANK   PLNOBLE00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	552 273	2 602	2 010	0,88
ONEZONE   PLONE0000014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	292 525	2 455	644	0,28
OPEN FINANCE   PLOPNFN00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	292 479	5 351	3 086	1,35
ORZBIALY   PLORZBL00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	308 284	5 349	5 857	2,57
PANOVA   PLPANVA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	125 000	3 500	2 375	1,04
PBG   PLPBG0000029	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	22 831	4 032	1 621	0,72
PEKAO   PLPEKAO00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	5 831	772	823	0,36
PEP   PLPLSEP00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	308 064	8 981	5 835	2,56
PKNORLEN   PLPKN0000018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	112 025	5 181	3 798	1,67
PKOBP   PLPKO0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	451 389	16 447	14 499	6,37
POLNORD   PLPOLND00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	144 883	3 818	1 970	0,86
PROTEKTOR   PLLZPSK00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	171 206	629	406	0,18
PULAWY   PLZAPUL00057	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	44 419	3 511	3 576	1,57
PZU   PLPZU0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	34 846	10 834	10 767	4,73
RANK PROGRESS   PLRNKPR00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	331 479	3 437	2 973	1,31
SANOK   PLSTLSK00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	165 468	1 670	1 986	0,87
SWISSMED   PLSWMED00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	816 252	1 518	490	0,22
SYNTHOS   PLDWORY00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	992 846	1 508	4 369	1,92
TAURON   PLTAURN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	80 000	418	428	0,19
TELL   PLTELL000023	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	325 401	3 711	3 482	1,53
TMS BROKERS   PLDMTMS00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	41 000	2 501	2 235	0,98
TU EUROPA   PLEUROP00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	22 405	3 406	4 196	1,84
ULMA   PLBAUMA00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	844	67	55	0,02
UNIBEP   PLUNBEP00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	46 212	241	275	0,12
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>38 579 628</b>	<b>244 544</b>	<b>199 614</b>	<b>87,64</b>

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
SBERBANK - ADR   US80585Y3080	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange	Rosja	17 000	555	576	0,25
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>17 000</b>	<b>555</b>	<b>576</b>	<b>0,25</b>

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
CERSANIT - PDA   PLCRSNT00128	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	28 750	101	118	0,05
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>28 750</b>	<b>101</b>	<b>118</b>	<b>0,05</b>

### 3) Tabele dodatkowe

#### GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Nie dotyczy.

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

	Wartość na 31.12.2011	
	w tys. zł	%
Grupa Getin Holding	9 377	4,11

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

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

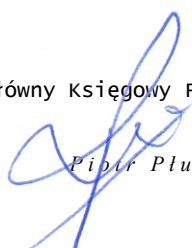
**2. BILANS**

sporządzony na dzień 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>227 780</b>	<b>507 271</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	14 833	28 205
2. Należności	2 661	4 548
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	9 978	40 471
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	200 308	434 047
dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>12 155</b>	<b>9 586</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	12 155	9 586
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>215 625</b>	<b>497 685</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>260 632</b>	<b>438 548</b>
1. Kapitał wpłacony	1 013 586	780 610
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-752 954	-342 062
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>-115</b>	<b>15 055</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-12 612	-7 779
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	12 497	22 834
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-44 892</b>	<b>44 082</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>215 625</b>	<b>497 685</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	1 888 242,132253	3 462 506,874903
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>114,19</b>	<b>143,74</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.



**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>11 388</b>	<b>5 389</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	7 952	2 636
	2. Przychody odsetkowe	1 853	1 740
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	1 580	1 012
	5. Pozostałe	3	1
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>16 221</b>	<b>12 389</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	13 998	10 833
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	80	113
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	152	95
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	140	129
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	18	16
	10. Koszty odsetkowe	35	0
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	1 786	1 156
	13. Pozostałe	12	47
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>16 221</b>	<b>12 389</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-4 833</b>	<b>-7 000</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-99 311</b>	<b>58 612</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-10 337	18 852
	z tytułu różnic kursowych	-181	160
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-88 974	39 760
	z tytułu różnic kursowych	838	-598
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-104 144</b>	<b>51 612</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>		<b>-55,15</b>	<b>14,91</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

#### 4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	497 685	55 356
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-104 144	51 612
a) przychody z lokat netto,	-4 833	-7 000
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	-10 337	18 852
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-88 974	39 760
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-104 144	51 612
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-177 916	390 717
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	232 976	704 547
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	410 892	313 830
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-282 060	442 329
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	215 625	497 685
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	415 894	254 884
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-1 574 264,742650	2 958 355,594570
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 709 665,937585	5 280 538,693295
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 283 930,680235	2 322 183,098725
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-1 574 264,742650	2 958 355,594570
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	1 888 242,132253	3 462 506,874903
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	7 800 186,543853	6 090 520,606268
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	5 911 944,411600	2 628 013,731365
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 888 242,132253	3 462 506,874903
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	143,74	109,80
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	114,19	143,74
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	-20,56%	30,91%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	108,27	109,89
w dniu	2011-10-04	2010-02-08
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	150,49	143,74
w dniu	2011-04-07	2010-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	114,19	143,74
w dniu	2011-12-31	2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: **)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,37%	4,25%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,04%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,04%	0,04%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,03%	0,05%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 lutego 2012 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz. 1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz. 1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

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

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmującej:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku. Jest to czwarte sprawozdanie roczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 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.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "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 części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4-5)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują 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 Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) 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 Subfunduszu 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 lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.3% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 20% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą zmianie wartości indeksu WIG i nie wyższej niż 0,5% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości -

partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.

26

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).

27

Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.

28

Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

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

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4.

### 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) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

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 na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - 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.

### 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) warianty 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) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4, w następujący sposób:
  - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – 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, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych;
  - 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 od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
  - 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### 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. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, 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 księgowe, 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 innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalną powiększoną o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) 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;
  - 8) 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;
  - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wycelowanego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
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) lit. B), pkt 2) i pkt 8) 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. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### 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 ustalane zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wycelowanego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wyceluje kursu, określa się w relacji do kursu euro.

#### **D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	2 658	4 240
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	246
z tytułu dywidendy	1	62
z tytułu odsetek	2	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>2 661</b>	<b>4 548</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	10 113	3 073
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	101	473
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 090	2 008
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	851	4 032
- wynagrodzenie Towarzystwa	798	3 842
- opłaty dla depozytariusza	12	29
- inne opłaty	16	10
- opłaty dla Agenta Transferowego	7	12
- zobowiązania z tytułu podatków	0	123
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	18	16
<b>Razem</b>	<b>12 155</b>	<b>9 586</b>

**NOTA 4**

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	14 830	14 830	28 200	28 200
EUR Deutsche Bank Polska S.A.	1	3	1	4
USD Deutsche Bank Polska S.A.	0	0	0	0
HUF Deutsche Bank Polska S.A.	22	0	0	0
NOK Deutsche Bank Polska S.A.	1	0	1	0
TRY Deutsche Bank Polska S.A.	0	0	0	1
<b>Razem</b>		<b>14 833</b>		<b>28 205</b>

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)

	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 31.12.2011	Średnia wartość w okresie 01.01.2010 - 31.12.2010
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych	28 318	30 062
<b>Razem</b>	<b>28 318</b>	<b>30 062</b>

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

**NOTA 5**

**Ryzyka**

I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

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. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	0,00	0,00

2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypelnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	0,00	0,00

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne *)	%	0,00	0,00

3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	4 103	22 349
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	1,80	4,41

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

NOTA 6

Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	31.12.2011		31.12.2010	
				w tys. PLN	Data odkupu	w tys. PLN	
Brak				0		0	
<b>Razem</b>				<b>0</b>		<b>0</b>	

NOTA 7

Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2011		31.12.2010	
		w tys. PLN	Data odkupu	w tys. PLN	
OK0112 / PL0000105730	2011-01-02	9 978	2011-01-03	40 471	
<b>Razem</b>		<b>9 978</b>		<b>40 471</b>	

NOTA 8

Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym oraz w 2010 roku Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.



**NOTA 9****Waluty i różnice kursowe**

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

	Waluta	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	315	1 392	1 292	5 115
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	169	576	3 415	10 121
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	NOK	3 527	2 002	0	0
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	CZK	777	133	0	0
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	HUF	0	0	260 000	3 692
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	TRY	0	0	1 779	3 421
Środki na rachunku bankowym	EUR	1	3	1	4
Środki na rachunku bankowym	HUF	22	0	0	0
Środki na rachunku bankowym	NOK	1	0	1	0
Środki na rachunku bankowym	TRY	0	0	0	1
<b>Razem</b>			<b>4 106</b>		<b>22 354</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓZNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011		01.01.2010 - 31.12.2010	
Akcje	EUR	62	161		
Kwity depozytowe	EUR	31	38		
Kwity depozytowe	USD	133	14		
Akcje	TRY	0	307		
Akcje	CZK	1227	0		
<b>Razem</b>		<b>1453</b>	<b>520</b>		

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011		01.01.2010 - 31.12.2010	
Akcje	CZK	0	0		
Akcje	EUR	186	10		
Kwity depozytowe	EUR	-37	37		
Akcje	USD	0	-78		
Kwity depozytowe	USD	53	10		
Akcje	NOK	10	0		
Akcje	TRY	0	0		
<b>Razem</b>		<b>212</b>	<b>-21</b>		

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓZNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011		01.01.2010 - 31.12.2010	
Akcje	TRY	-1186	0		
Akcje	EUR	-62	-134		
Akcje	HUF	-102	-1		
Kwity depozytowe	USD	0	0		
Akcje	CZK	0	-50		
Akcje	NOK	0	-171		
Kwity depozytowe	EUR	-284	-4		
<b>Razem</b>		<b>-1634</b>	<b>-360</b>		

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011		01.01.2010 - 31.12.2010	
Akcje	EUR	44	5		
Akcje	USD	386	-386		
Akcje	HUF	73	-73		
Akcje	TRY	123	-123		
<b>Razem</b>		<b>626</b>	<b>-577</b>		

4. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA

	Waluta	Kurs w stosunku do zł
Euro	EUR	4,4168
Dolar amerykański	USD	3,4174
Korona norweska	NOK	0,5676
Korona czeska	CZK	0,1711
Lira turecka	TRY	1,7835
Funt brytyjski	GBP	5,2691
Forint węgierski	HUF	0,0142

**NOTA 10****Dochody i ich dystrybucja**

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	-11 654	18 735
Kwity depozytowe	748	41
Prawa do akcji	569	0
Prawa poboru	0	76
<b>Razem</b>	<b>-10 337</b>	<b>18 852</b>

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	-88 148	38 923
Kwity depozytowe	22	0
Prawa do akcji	-472	489
Dłużne papiery wartościowe	-376	348
<b>Razem</b>	<b>-88 974</b>	<b>39 760</b>

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

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11**

**Koszty Subfunduszu**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
brak	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

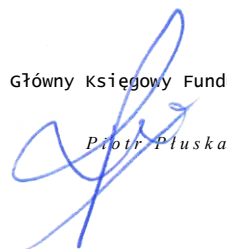
	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Wynagrodzenie stałe	13 805	8 342
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	193	2 491
<b>Razem</b>	<b>13 998</b>	<b>10 833</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	215 625	497 685	55 356
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w PLN)	114,19	143,74	109,80

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

**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.**

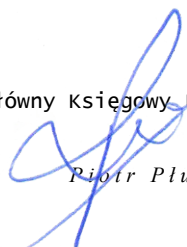
Nie wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Warszawa, 20 luty 2012 r.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska



## **JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

SUBFUNDUSZ QUERCUS BAŁKANY I TURCJA  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 31-12-2011 ROKU

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA****Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Bałkany i Turcja, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku

**SUBFUNDUSZ QUERCUS BAŁKANY I TURCJA  
WYDZIELONY W RAMACH  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA  
FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **1. Informacje ogólne**

W dniu 19 lutego 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Selektywny
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Bałkany i Turcja („Subfundusz”)
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS short
- QUERCUS lev

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12.

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 13 marca 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 364.

Fundusz posiada numer NIP: 1070010547 nadany dnia 29 kwietnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141355828 nadany dnia 28 marca 2008 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz wyemitował 292 919,488239 jednostek uczestnictwa kategorii A.

Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.



W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 20 lutego 2012 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu
Piotr Płuska	- Wiceprezes Zarządu
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy al. Armii Ludowej 26 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestr uczestników Subfunduszu jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Puławskiej 436 („Agent Transferowy”).

## **2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe**

### **2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdań funduszy i subfunduszy.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na jednostkowe sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 20 lutego 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:



**„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Bałkany i Turcja, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do



wrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.”

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 20 lutego 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 roku oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 23 stycznia 2012 roku.

## **2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych**

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Subfunduszu, księgi rachunkowe Subfunduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 lutego 2012 Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.



Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 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) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek uczestnictwa na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejestr uczestników Subfunduszu.

### **2.3 Informacje o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni rok obrotowy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 18 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 16 sierpnia 2011 roku w Monitorze Polskim B Nr 1327.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2010 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Subfunduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

## **3. Sytuacja finansowa**

### **3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe**

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w latach 2009 – 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszu za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.



*Subfundusz QUERCUS Bałkany i Turcja*  
*Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego*  
*za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku*  
*(w tysiącach złotych)*

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Lokaty	24 385	74 889	32 551
Aktywa netto	26 986	78 539	32 758
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	92,13	139,70	127,78
Wynik z operacji	(23 513)	2 126	4 009
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa (%) $\frac{(WAN_{T1} - WAN_{T0}) \times 100}{WAN_{T0}}$	(34,1%)	9,3%	80,6%
Wskaźnik efektywności (%) $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	(43,9%)	4,4%	35,8%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) $\frac{\text{koszty Subfunduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	5,2%	6,7%	9,3%
Wskaźniki inflacji: Średnioroczny	4,3%	2,6%	3,5%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%	3,5%

T0 - początek okresu obrachunkowego  
T1 - koniec okresu obrachunkowego  
WAN – wartość aktywów netto  
WANj - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

### 3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres sprawozdawczy wyniosła (34,1%) w porównaniu z 9,3% za poprzedni okres sprawozdawczy i 80,6% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł (43,9%) w porównaniu z 4,4% za poprzedni okres sprawozdawczy i 35,8% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 5,2%, w porównaniu z 6,7% za poprzedni okres sprawozdawczy i 9,3% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

### 3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusz nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach



inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz.

## **II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

### **1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości**

Księgowość Subfunduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Orlando w siedzibie Towarzystwa.

We wszystkich istotnych dla zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu aspektach, Subfundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Subfunduszu,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

### **2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Subfunduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Subfunduszu**

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Subfunduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Subfunduszu została przedstawiona w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.



Wykazany stan lokat Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu ze stanem faktycznym, została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszu dołączonym do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, a którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Agenta Transferowego.

### **3. Informacja dodatkowa**

Wprowadzenie do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

### **4. List Towarzystwa**

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączoną do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, są z nim zgodne.

### **5. Uwagi lub wyniki kontroli**

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszach.

### **6. Wskaźniki istotności**

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Subfunduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i ilościowych.



## 7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

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

Kluczowy Biegły Rewident



---

Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku





Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Bałkany i Turcja za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 24 385 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 26 986 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -23 513 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę -51 553 tysiące złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Pluska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Balkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Balkany i Turcja

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne notowane na giełdach w Stambule, Atenach, Bukareszcie i Sofii. Część aktywów, która nie będzie ulokowana w akcjach, Subfundusz będzie inwestował w instrumenty dłużne, przede wszystkim w krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Turcję, Grecję, Rumunię i Bułgarię oraz banki centralne tych państw. Lokaty, o których mowa powyżej będą stanowiły łącznie co najmniej 50% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz jest funduszem regionalnym i koncentruje lokaty w określonym obszarze geograficznym.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa w ujęciu relatywnym do benchmarku 50% ISE 100+ 30% ATHEX CSPI + 15% BET + 5% SOFIX.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

- Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - zagraniczne instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów;
  - akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 25% wartości aktywów;
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-3) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - listy zastawne - od 0% do 25% wartości aktywów,
  - zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
- Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2011 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,3% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,3% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,3% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 1. ZESTAWIENIE LOKAT

## 1) Tabela główna

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
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	30 810	23 803	87,62	70 485	72 931	91,74
Warranty subskrypcyjne	0	0	0	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	420	455	0,57
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	355	582	2,14	699	1 503	1,89
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Instrumenty pochodne	0	0	0	0	0	0
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0	0	0
Waluty	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>31 165</b>	<b>24 385</b>	<b>89,76</b>	<b>71 604</b>	<b>74 889</b>	<b>94,20</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
			szt		tys zł	tys zł	%
HELLENIC EXCHANGES   GRS395363005	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	22 126	Grecja	490	282	1,04
JUMBO   GRS282183003	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	28 467	Grecja	535	478	1,76
METKA   GRS091103002	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	11 671	Grecja	403	307	1,13
MOTOR OIL   GRS426003000	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	20 500	Grecja	809	536	1,97
NOVA KBM   SI0021104052	Aktywny rynek - rynek regulowany	Ljubljana Stock Exchange	22 000	Słowenia	699	307	1,13
OPAP   GRS419003009	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	9 000	Grecja	419	272	1,00
PUBLIC POWER   GRS434003000	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	12 600	Grecja	598	211	0,78
SARANTIS   GRS204003008	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	32 000	Grecja	649	277	1,02
TENERGY   GRS496003005	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	36 876	Grecja	439	213	0,78
MORPOL   NO0010577299	Aktywny rynek - rynek regulowany	OSLO BORS	101 595	Norwegia	820	479	1,76
AMBRA   PLAMBRA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	76 234	Polska	330	396	1,46
AMICA   PLAMICA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	19 710	Polska	277	631	2,32
BBIZENNFI   PLNFI1000012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	860 823	Polska	629	336	1,24
COMPLEX   PLCMPLX00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	168 494	Polska	399	229	0,84
DUDA   PLDUDA000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	411 000	Polska	469	263	0,97
NETMEDIA   PLNTMDA00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	122 560	Polska	980	454	1,67
PANOVA   PLPANVA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	20 977	Polska	550	399	1,47
TUP   PLTRNSU00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	155 338	Polska	1 108	544	2,00
AKFEN HOLDING   TREAKFH00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	29 000	Turcja	608	367	1,35
AKSA ENERJI   TREAKSN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	115 000	Turcja	1 048	574	2,11
ANADOLU HAYAT   TRAAHHT9103	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	136 979	Turcja	889	672	2,47
ANELE ELEKTRIK   TREAEP700017	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	134 429	Turcja	0	458	1,69
ARCELIK   TRAARCLK91H5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	39 000	Turcja	541	426	1,57
BIZIM   TREBZMT00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	15 000	Turcja	736	503	1,85
BOYNER   TRACARS191J0	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	90 000	Turcja	531	374	1,38
CIMSA   TRACIMSA91F9	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	44 936	Turcja	612	604	2,22
ENKA INŞAAT   TREENKA00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	74 115	Turcja	584	542	2,00
GARANTI   TRAGARAN91N1	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	151 000	Turcja	1 949	1 589	5,85
GUBRETAS   TRAGUBRF91E2	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	13 500	Turcja	335	273	1,00
HALKBANK   TRETAL00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	60 000	Turcja	1 281	1 059	3,91
IS FINANSAL   TRAISGEN91P9	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	385 186	Turcja	773	790	2,91
IS INVESTMENT   TREISMD00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	121 660	Turcja	52	302	1,11
ISCTR   TRAISCTR91N2	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	121 000	Turcja	1 026	714	2,63
KOC HOLDING   TRAKCHOL91Q8	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	40 000	Turcja	484	405	1,49
KOZAL   TREKOAL00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	8 000	Turcja	310	358	1,32
MARTI GMYO   TREMRGY00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	210 000	Turcja	441	221	0,81
PARK ELEKTRIK   TRAPRKTE91B5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	84 000	Turcja	483	520	1,91
SABANCI HOLDING   TRASAHOL91Q5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	85 000	Turcja	1 003	819	3,01
SINPAS GMYO   TRESNGY00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	330 000	Turcja	1 054	583	2,15
SISE CAM   TRASISEW91Q3	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	51 000	Turcja	305	259	0,95
TAV HAVALIMANLARI   TRETAVH00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	47 000	Turcja	513	676	2,49

TEKFEN   TRET KHO00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	79 679	Turcja	702	759	2,79
TOFAS   TRATOASO91H3	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	62 500	Turcja	524	660	2,43
TRAKYA   TRATRKCM91F7	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	94 316	Turcja	352	410	1,51
TUPRAS   TRATUPRS91E8	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	10 500	Turcja	700	749	2,76
VAKIFLAR BANKASI   TREVKFB00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	118 000	Turcja	1 012	516	1,90
YAPI KREDI B   TRAYKBNK91N6	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	210 000	Turcja	1 359	1 007	3,71
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>		<b>5 092 771</b>		<b>30 810</b>	<b>23 803</b>	<b>87,62</b>

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
			szt		tys zł	tys zł	%
BANK OF GEORGIA   US0622692046	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	13 100	Gruzja	355	582	2,14
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>		<b>13 100</b>		<b>355</b>	<b>582</b>	<b>2,14</b>

### 3) Tabele dodatkowe

#### GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Nie dotyczy.

#### GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 31.12.2011	
	w tys. zł	%
Grupa Koc Holding A.S.	3 247	11,96
Grupa ISBANK	3 147	11,58
Grupa Akfen Holding	1 043	3,84
Grupa Sabanci Holding	1 423	5,23
<b>RAZEM</b>	<b>13 184</b>	<b>48,55</b>

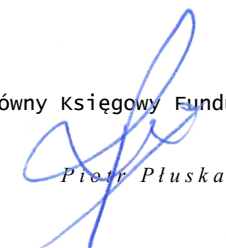
#### SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 2. BILANS

sporządzony na dzień 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>27 167</b>	<b>79 494</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 756	4 528
2. Należności	26	77
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	24 385	74 889
dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>181</b>	<b>955</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	181	955
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>26 986</b>	<b>78 539</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>45 051</b>	<b>73 091</b>
1. Kapitał wpłacony	165 614	127 089
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-120 563	-53 998
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>-11 284</b>	<b>2 163</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-2 978	-2 092
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	-8 306	4 255
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-6 781</b>	<b>3 285</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>26 986</b>	<b>78 539</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	292 919,488239	562 210,362893
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>92,13</b>	<b>139,70</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

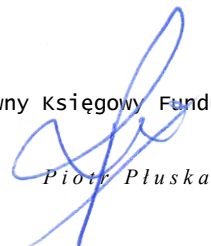
**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I</b>	Przychody z lokat	<b>1 899</b>	<b>1 774</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 105	832
	2. Przychody odsetkowe	106	77
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	688	865
	5. Pozostałe	0	0
<b>II</b>	Koszty funduszu	<b>2 785</b>	<b>3 294</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 782	1 999
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	97	106
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	35	42
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	37	46
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	18	16
	10. Koszty odsetkowe	2	0
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	674	984
	13. Pozostałe	140	101
<b>III</b>	Koszty pokrywane przez towarzystwo	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	Koszty funduszu netto ( II-III )	<b>2 785</b>	<b>3 294</b>
<b>V</b>	Przychody z lokat netto ( I-IV )	<b>-886</b>	<b>-1 520</b>
<b>VI</b>	Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata	<b>-22 627</b>	<b>3 646</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-12 561	3 293
	z tytułu różnic kursowych	-3 192	828
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-10 066	353
	z tytułu różnic kursowych	1 210	-1 227
<b>VII</b>	Wynik z operacji (V+VI)	<b>-23 513</b>	<b>2 126</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		<b>-80,27</b>	<b>3,78</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.



#### 4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	78 539	32 758
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-23 513	2 126
a) przychody z lokat netto,	-886	-1 520
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	-12 561	3 293
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-10 066	353
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-23 513	2 126
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-28 040	43 655
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	38 525	84 541
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	66 565	40 886
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-51 553	45 781
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	26 986	78 539
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	53 582	48 803
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-269 290,874654	305 858,327164
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	312 447,567713	608 654,292255
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	581 738,442367	302 795,965091
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-269 290,874654	305 858,327164
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	292 919,488239	562 210,362893
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 293 666,321658	981 218,753945
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 000 746,833419	419 008,391052
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	292 919,488239	562 210,362893
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	139,70	127,78
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	92,13	139,70
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	-34,05%	9,33%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	91,63 2011-08-10	121,18 2010-02-25
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	144,76 2011-02-18	152,49 2010-10-25
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	92,13 2011-12-31	139,70 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: **)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,33%	4,10%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,18%	0,22%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,07%	0,09%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,07%	0,09%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Warszawa, 20 luty 2012 r.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz. 1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

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

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku. Jest to czwarte sprawozdanie roczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 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.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "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 części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują 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 Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) 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 Subfunduszu 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 lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.

23

W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwa na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.3% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 20% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą zmianie wartości indeksu IABS, złożonego z indeksów: Athex Composite Share Price Index, ISE National 100, Sofix i BET LEI i nie wyższej niż 0,5% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.

- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabywania składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupowane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. 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 Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4.

### 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) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

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 na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - 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 nieróżniącego 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.

### 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) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2.

Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4, w następujący sposób:

1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – 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, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.

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 stanowić 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 od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.

5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

#### 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 okże 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. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, 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 powiązaniymi 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 księgowe, 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 innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalną powiększoną o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) 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 ostatnią 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;
  - 8) 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;
  - 9) 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.
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 powiązaniymi 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) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalone są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### 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 Subfunduszu, 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 kursu euro.

D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

NOTA 2

Należności (w tys. PLN)	31.12.2011	31.12.2010
z tytułu zbytych lokat	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
z tytułu dywidendy	26	77
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>26</b>	<b>77</b>

NOTA 3

Zobowiązania (w tys. PLN)	31.12.2011	31.12.2010
z tytułu nabytych aktywów	0	0
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	21
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	59	262
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	122	672
- wynagrodzenie Towarzystwa	80	615
- opłaty dla depozytariusza	8	15
- inne opłaty	16	10
- opłaty dla Agenta Transferowego	1	2
- zobowiązania z tytułu podatków	0	14
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	17	16
<b>Razem</b>	<b>181</b>	<b>955</b>

NOTA 4

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys.	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	2 639	2 639	4 446	4 446
EUR Deutsche Bank Polska S.A.	1	4	11	45
USD Deutsche Bank Polska S.A.	2	9		
NOK Deutsche Bank Polska S.A.	2	1	1	3
TRY Deutsche Bank Polska S.A.	58	103	18	34
<b>Razem</b>		<b>2 756</b>		<b>4 528</b>

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH

	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 31.12.2011		Średnia wartość w okresie 01.01.2010 - 31.12.2010	
	PLN		w tys. PLN	
Średni stan środków pieniężnych	2 945		2 991	
<b>Razem</b>	<b>2 945</b>		<b>2 991</b>	

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

NOTA 5

Ryzyka

1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

	31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	-
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	%	-

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

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. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		31.12.2011	31.12.2010
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	-	-
	%	-	-

2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypelnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne.

		31.12.2011	31.12.2010
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	-	-
	%	-	-

		31.12.2011	31.12.2010
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	-	-
	%	-	-

3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		31.12.2011	31.12.2010
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	21 133	60 480
	%	77,79	76,09

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

NOTA 6

**Instrumenty pochodne**

Subfundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

NOTA 7

**Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu**

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2011		31.12.2010	
		w tys. PLN	Data odkupu	w tys. PLN	
brak		0		0	
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	

NOTA 8

**Kredyty i pożyczki**

W okresie sprawozdawczym oraz w 2010 roku Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

NOTA 9

**Waluty i różnice kursowe**

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

Waluta	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010		
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN	
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	653	2 883	4 722	18 702
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	170	582	507	1 503
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	TRY	9 638	17 189	20 947	40 275
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	NOK	844	479	0	0
środki na rachunku bankowym	EUR	1	4	11	45
środki na rachunku bankowym	USD	2	9	1	3
środki na rachunku bankowym	NOK	2	1	0	0
środki na rachunku bankowym	TRY	58	103	0	0
Należności	EUR	6	26	18	34
<b>Razem</b>			<b>21 276</b>		<b>60 562</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	EUR	476	77
Akcje	TRY	19	997
Akcje	NOK	56	0
Kwity depozytowe	USD	6	0
<b>Razem</b>		<b>557</b>	<b>1 074</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	EUR	457	70
Akcje	NOK	57	0
Kwity depozytowe	USD	37	42
Akcje	TRY	215	-93
<b>Razem</b>		<b>766</b>	<b>19</b>

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	EUR	-10	-101
Kwity depozytowe	HUF	-5	0
Akcje	TRY	-3 734	-145
<b>Razem</b>		<b>-3 749</b>	<b>-246</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	EUR	121	-66
Akcje	TRY	323	-1 180
<b>Razem</b>		<b>444</b>	<b>-1 246</b>

4. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA

	Waluta	Kurs w stosunku do zł
Euro	EUR	4,4168
Dolar amerykański	USD	3,4174
Korona norweska	NOK	0,5676
Forint węgierski	HUF	0,0142
Lira turecka	TRY	1,7835

NOTA 10

Dochody i ich dystrybucja

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	-12 927	3 293
Kwity depozytowe	366	0
<b>Razem</b>	<b>-12 561</b>	<b>3 293</b>

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Akcje	-10 089	148
Kwity depozytowe	58	170
Prawa do akcji	-35	35
<b>Razem</b>	<b>-10 066</b>	<b>353</b>

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

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

NOTA 11

Koszty Subfunduszu

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
brak	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Nie dotyczy



3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Wynagrodzenie stałe	1 782	1 606
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	393
<b>Razem</b>	<b>1 782</b>	<b>1 999</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	26 986	78 539	32 758
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w PLN)	92,13	139,70	127,78

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 7. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Nie wystąpiły.

**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.**

W trakcie 2011 roku miała miejsce korekta wyceny jednostek uczestnictwa.

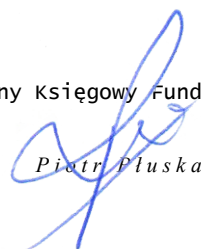
W wycenie z dnia 1.07.2011 roku nie uwzględniono informacji corporate action i nie zaksięgowano przydzielonych akcji bonusowych spółki IS Yatrim Menkul Degerler A.S.. W dniu 05.07.2011 roku dokonano korekty wyceny na dzień 1.07.2011 roku, w wyniku której nastąpiła zmiana wartości jednostki z 119,56 na 120,14.

Po stronie Towarzystwa oraz Depozytariusza pomyłka wynikała z błędu ludzkiego.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy



*Piotr Płuska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.



## **JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

SUBFUNDUSZ QUERCUS ROSJA  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 31-12-2011 ROKU

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA****Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Rosja, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



---

Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku

**SUBFUNDUSZ QUERCUS ROSJA  
WYDZIELONY W RAMACH  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA  
FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **1. Informacje ogólne**

W dniu 19 lutego 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Selektywny
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Bałkany i Turcja
- QUERCUS Rosja („Subfundusz”)
- QUERCUS short
- QUERCUS lev

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12.

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 13 marca 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 364.

Fundusz posiada numer NIP: 1070010547 nadany dnia 29 kwietnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141355828 nadany dnia 28 marca 2008 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz wyemitował 254 224,779912 jednostek uczestnictwa kategorii A.

Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.



W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 20 lutego 2012 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu
Piotr Pluska	- Wiceprezes Zarządu
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy al. Armii Ludowej 26 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestr uczestników Subfunduszu jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Puławskiej 436 („Agent Transferowy”).

## **2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe**

### **2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdań funduszy i subfunduszy.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na jednostkowe sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 20 lutego 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:





**„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS Rosja, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.”

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 20 lutego 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 roku oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 23 stycznia 2012 roku.

## **2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych**

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Subfunduszu, księgi rachunkowe Subfunduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 lutego 2012 Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza,



o którym mowa w § 37 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) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek uczestnictwa na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejestr uczestników Subfunduszu.

### **2.3 Informacje o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni rok obrotowy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 18 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 16 sierpnia 2011 roku w Monitorze Polskim B Nr 1327.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2010 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Subfunduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

## **3. Sytuacja finansowa**

### **3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe**

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w okresie od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz w roku 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszu za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.



*Subfundusz QUERCUS Rosja*  
*Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego*  
*za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku*  
*(w tysiącach złotych)*

	<u>2011</u>	<u>2010<sup>1</sup></u>
Lokaty	19 924	16 898
Aktywa netto	22 902	18 046
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	90,09	113,70
Wynik z operacji	(11 665)	1 155
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa (%) <sup>2</sup> $\frac{(WAN_{j11} - WAN_{j10}) \times 100}{WAN_{j10}}$	(20,8%)	13,7%
Wskaźnik efektywności (%) <sup>3</sup> $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	(28,9%)	27,5%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) <sup>4</sup> $\frac{\text{koszty Subfunduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	7,7%	11,5%
Wskaźniki inflacji:		
Średnioroczny	4,3%	2,6%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%

T0 - początek okresu obrotowego  
T1 - koniec okresu obrotowego  
WAN – wartość aktywów netto  
WANj - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

### 3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres sprawozdawczy wyniosła (20,8%) w porównaniu z 13,7% za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł (28,9%) w porównaniu z urocznionym wskaźnikiem efektywności 27,5% za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku;
- Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 7,7%, w porównaniu z urocznionym poziomem kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto 11,5% za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku.

<sup>1</sup> Dane finansowe obejmują okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku.

<sup>2</sup> Do wycieszenia stopy zwrotu za pierwszy okres sprawozdawczy przyjęta została wartość nominalna (początkowa) jednostki uczestnictwa na początek pierwszego okresu sprawozdawczego oraz wartość na koniec pierwszego okresu sprawozdawczego.

<sup>3</sup> Wskaźnik efektywności za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wycieszony w ujęciu rocznym.

<sup>4</sup> Wskaźnik poziomu kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wycieszony w ujęciu rocznym.



### **3.3 Kontynuacja działalności**

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusz nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz.

## **II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

### **1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości**

Księgowość Subfunduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Orlando w siedzibie Towarzystwa.

We wszystkich istotnych dla zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu aspektach, Subfundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Subfunduszu,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.



## **2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Subfunduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Subfunduszu**

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Subfunduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Subfunduszu została przedstawiona w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Wykazany stan lokat Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu ze stanem faktycznym, została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszu dołączonym do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, a którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Agenta Transferowego.

## **3. Informacja dodatkowa**

Wprowadzenie do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

## **4. List Towarzystwa**

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączoną do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, są z nim zgodne.

## **5. Uwagi lub wyniki kontroli**

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszach.



## 6. Wskaźniki istotności

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Subfunduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i ilościowych.

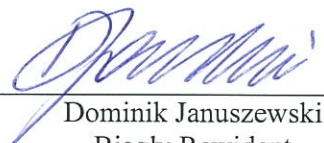
## 7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

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

Kluczowy Biegły Rewident

  
Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Rosja za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 19 924 tysiące złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 22 902 tysiące złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -11 665 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 4 856 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 lutego 2012 r.



## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
Nazwa skrócona: **QUERCUS Parasolowy SFIO**

Typ i konstrukcja: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami,  
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa

Dane rejestrowe: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364

Utworzenie funduszu:

Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Balkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Rosja  
Subfundusz QUERCUS Rosja został utworzony w dniu 27 maja 2010 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 27 maja 2010 roku. Przydział jednostek został dokonany 28 maja 2010 roku.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne emitowane przez spółki koncentrujące swoją działalność w Federacji Rosyjskiej bądź instrumenty wystawione w związku z akcjami takich spółek ADR-y, GDR-y. Pozostałą część aktywów Subfundusz będzie inwestował w inne instrumenty akcyjne, tytuły uczestnictwa, instrumenty typu ETF i instrumenty dłużne.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz określił, że benchmarkiem Subfunduszu jest indeks RTS.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów,
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów,
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 50% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2011 roku.

Dane porównywalne: od 27.05.2010 roku do 31.12.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

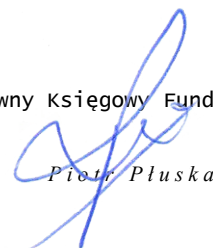
► **Jednostki uczestnictwa kategorii A**

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► **Jednostki uczestnictwa kategorii S**

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

**1. ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

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
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	4 186	2 448	10,56	842	904	4,33
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	1 423	1 365	6,54
Prawa do akcji	0	0	0	0	0	0
Prawa poboru	0	0	0	0	0	0
Kwity depozytowe	20 796	17 476	75,42	13 448	14 629	70,06
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Instrumenty pochodne	0	0	0	0	0	0
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0	0	0
Waluty	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>24 982</b>	<b>19 924</b>	<b>85,98</b>	<b>15 713</b>	<b>16 898</b>	<b>80,93</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
CAT OIL   AT0000A00Y78	Aktywny rynek - rynek regulowany	Deutsche Boerse Frankfurt	Austria	24 617	772	482	2,08
EVRAZ   GB00B71N6K86	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Wielka Brytania	43 230	1 534	854	3,68
ASBIS   CY1000031710	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Cypr	104 425	403	163	0,70
NETMEDIA   PLNTMDA00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	17 462	134	65	0,28
OVOSTAR   NL0009805613	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Holandia	10 580	656	709	3,06
WESTA   LU0627170920	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Luksemburg	58 467	687	175	0,76
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>258 781</b>	<b>4 186</b>	<b>2 448</b>	<b>10,56</b>

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
BANK OF GEORGIA   US0622692046	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Gruzja	14 941	786	664	2,87
CTC MEDIA - GDR   US12642X1063	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Rosja	10 700	655	321	1,39
EUR ASIA - GDR   US29843U2024	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	6 300	544	506	2,18
GAZPROM - ADR   US3682872078	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	24 830	846	904	3,90
GLOBALTRANS - GDR   US37949E2046	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	15 500	721	728	3,14
LSR GROUP - GDR   US50218G2066	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	59 894	1 595	690	2,98
MAGNIT GDR   US55953Q2021	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	11 670	878	844	3,64
MAGNITOGORSK GDR   US5591892048	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	13 000	578	216	0,93
MBT - GDR   US6074091090	Aktywny rynek - rynek regulowany	New York Stock Exchange	Rosja	10 275	621	515	2,22
NLMK Steel GDR   US67011E2046	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	4 913	607	330	1,42
NORILSK NICKEL ADR   US46626D1081	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	16 858	959	882	3,81
NOVATEK GDR   US6698881090	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	2 755	826	1 179	5,09
PHARMSTD GDR   US7171402065	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	13 100	972	631	2,72
ROSNEFT - GDR   US67812M2070	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	74 640	1 648	1 683	7,26
SBERBANK - ADR   US80585Y3080	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	62 000	2 489	2 102	9,08
SEVERSTAL - GDR   US8181503025	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	25 350	1 176	987	4,26
SURGUTNEFTGAZ ADR   US8688612048	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	17 500	563	468	2,02
TATNEFT GDR   US6708312052	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	5 000	480	506	2,18
TMK GDR   US87260R2013	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	12 800	693	394	1,70
URALKALI   US91688E2063	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	10 550	946	1 298	5,60
VTB SP GDR   US46630Q2021	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	67 350	1 213	831	3,59
X5 RTL SP GDR   US98387E2054	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	Rosja	10 215	1 000	797	3,44
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>490 141</b>	<b>20 796</b>	<b>17 476</b>	<b>75,42</b>

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Nie dotyczy.

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

Wartość na 31.12.2011	
w tys. zł	%
0	0,00

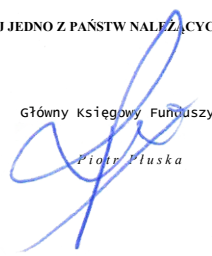
SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

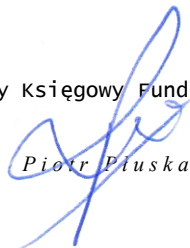
**2. BILANS**

sporządzony na dzień 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>23 171</b>	<b>20 880</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 209	3 769
2. Należności	38	213
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	19 924	16 898
dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>269</b>	<b>2 834</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	269	2 834
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>22 902</b>	<b>18 046</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>33 412</b>	<b>16 891</b>
1. Kapitał wpłacony	91 322	21 948
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-57 910	-5 057
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>-5 452</b>	<b>-30</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-659	-131
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	-4 793	101
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-5 058</b>	<b>1 185</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>22 902</b>	<b>18 046</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	254 224,779912	158 711,949473
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>90,09</b>	<b>113,70</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pińska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>2 592</b>	<b>350</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	823	14
	2. Przychody odsetkowe	94	13
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	1 675	323
	5. Pozostałe	0	0
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>3 120</b>	<b>481</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 618	156
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	16	0
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	11	0
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	9	0
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	5	0
	10. Koszty odsetkowe	1	0
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	1 311	323
	13. Pozostałe	149	2
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>3 120</b>	<b>481</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-528</b>	<b>-131</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-11 137</b>	<b>1 286</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-4 894	101
	z tytułu różnic kursowych	781	-113
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-6 243	1 185
	z tytułu różnic kursowych	4 213	-543
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-11 665</b>	<b>1 155</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>		<b>-45,88</b>	<b>7,28</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

**4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**  
sporządzone za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	18 046	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	-11 665	1 155
a) przychody z lokat netto,	-528	-131
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	-4 894	101
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-6 243	1 185
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-11 665	1 155
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	16 521	16 891
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	69 374	21 948
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	52 853	5 057
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	4 856	18 046
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	22 902	18 046
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	40 337	6 989
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	95 512,830439	158 711,949473
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	607 997,996430	209 285,653301
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	512 485,165991	50 573,703828
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	95 512,830439	158 711,949473
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	254 224,779912	158 711,949473
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	817 283,649731	209 285,653301
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	563 058,869819	50 573,703828
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	254 224,779912	158 711,949473
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	113,70	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	90,09	113,70
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	-20,77%	22,94%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	79,41 2011-10-04	93,52 2010-07-05
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	122,86 2011-04-04	115,96 2010-12-23
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	90,09 2011-12-31	113,70 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:**)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,01%	3,74%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,04%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,03%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,02%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz. 1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz. 1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

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

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku. Jest to drugie sprawozdanie roczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 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.
- 6 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.
- 7

Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "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 części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4)

- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 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.
- 11 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.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu 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 Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18

Zobowiązania i należności Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) 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 Subfunduszu 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 lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.

23

W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3,8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 20% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą zmianie wartości indeksu RTS i nie wyższej niż 1,0% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.

24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.

25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.

26

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).

27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.

28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

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

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4.

### 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) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

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 na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - 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.

### 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) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4, w następujący sposób:
  - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – 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, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych;
  - 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 od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
- 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### 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. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia 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 księgowe, 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 innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) 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;
  - 8) 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;
  - 9) 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.
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) lit. B), pkt 2) i pkt 8) 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. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### 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 Subfunduszu, 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 kursu euro.

#### **D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	0	130
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	78
z tytułu dywidendy	38	5
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>38</b>	<b>213</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	0	2 290
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	2	480
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	89	17
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	178	47
- wynagrodzenie Towarzystwa	161	41
- opłaty dla depozytariusza	5	0
- inne opłaty	5	0
- opłaty dla Agenta Transferowego	1	0
- zobowiązania z tytułu podatków	0	6
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	6	0
<b>Razem</b>	<b>269</b>	<b>2 834</b>

**NOTA 4****Środki pieniężne i ich ekwiwalenty****I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)**

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	3 191	3 191	3 768	3 768
EUR Deutsche Bank Polska S.A.	0	1	0	0
USD Deutsche Bank Polska S.A.	5	17	0	1
<b>Razem</b>		<b>3 209</b>		<b>3 769</b>

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)**

	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 31.12.2011	Średnia wartość w okresie 27.05.2010 - 31.12.2010
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych	2 904	567
<b>Razem</b>	<b>2 904</b>	<b>567</b>

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie występują.

**NOTA 5****Ryzyka****I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ****a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa**

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

**b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne**

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. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	0,00	0,00

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	0,00	0,00

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne	%	0,00	0,00

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	18 812	16 051
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	81,18	76,87

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

### Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	31.12.2011 w tys. PLN	Data zapadalności	31.12.2010 w tys. PLN
brak				0		0
<b>Razem</b>				<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 7

### Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 8

### Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

## NOTA 9

### Waluty i różnice kursowe

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

	Waluta	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	GBP	162	854	50	230
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	109	482	0	0
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	5 114	17 476	5 338	15 821
Środki na rachunku bankowym	EUR	0	1	0	0
Środki na rachunku bankowym	USD	5	17	0	1
Należności	USD	11	38	0	0
<b>Razem</b>			<b>18 868</b>		<b>16 052</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
	Waluta		
Kwity depozytowe	EUR	0	0
Akcje	USD	0	0
Kwity depozytowe	USD	1 158	2
<b>Razem</b>		<b>1 158</b>	<b>2</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
	Waluta		
Akcje	EUR	101	0
Kwity depozytowe	USD	3572	0
<b>Razem</b>		<b>3673</b>	<b>0</b>

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
	Waluta		
Kwity depozytowe	EUR	-114	0
Kwity depozytowe	GBP	-12	0
Kwity depozytowe	USD	-251	-115
<b>Razem</b>		<b>-377</b>	<b>-115</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
	Waluta		
Kwity depozytowe	USD	494	-494
Kwity depozytowe	GBP	8	-8
Akcje	GBP	-3	0
Akcje	USD	7	-7
Warranty	USD	34	-34
<b>Razem</b>		<b>540</b>	<b>-543</b>

4. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA

	Waluta	Kurs w stosunku do zł
Euro	EUR	4,4168
Funt brytyjski	GBP	5,2691
Dolar amerykański	USD	3,4174

**NOTA 10**

**Dochody i ich dystrybucja**

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Akcje	-407	44
Kwity depozytowe	-4 487	22
Prawa do akcji	0	35
<b>Razem</b>	<b>-4 894</b>	<b>101</b>

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Akcje	-1 741	4
Kwity depozytowe	-4 502	1 181
<b>Razem</b>	<b>-6 243</b>	<b>1 185</b>

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

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11**

**Koszty Subfunduszu**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W okresie od 1.09.2011 r. subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu. Wcześniej, wymienione koszty były pokrywane przez Towarzystwo i nie były ujmowane w księgach subfunduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Wynagrodzenie stałe	1 533	156
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	85	0
<b>Razem</b>	<b>1618</b>	<b>156</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2011	31.12.2010
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	22 902	18 046
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	90,09	113,70

Główny księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

**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.**

W trakcie 2011 roku miała miejsce korekta wyceny jednostek uczestnictwa.

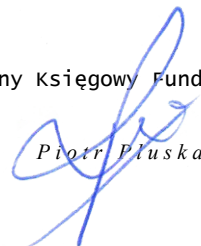
W wycenie z dnia 27.05.2011 roku dokonywanej w dniu 30.05.2011 roku nie uwzględniono informacji corporate action i nie zaksięgowano dywidendy należnej od spółki Vimpelcom Ltd. W tym samym dniu dokonano korekty wyceny i skorygowano wcześniej opublikowaną cenę jednostki z 111,12 zł na 111,13 zł.

Po stronie Towarzystwa oraz Depozytariusza pomyłka wynikała z błędu ludzkiego.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.





## **JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

SUBFUNDUSZ QUERCUS IeV  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 31-12-2011 ROKU

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS lev, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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,

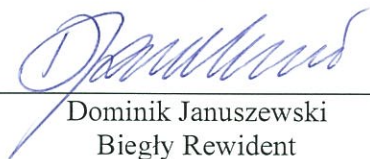
w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku

**SUBFUNDUSZ QUERCUS LEV  
WYDZIELONY W RAMACH  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA  
FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **1. Informacje ogólne**

W dniu 19 lutego 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Selektywny
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Bałkany i Turcja
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS short
- QUERCUS lev („Subfundusz”)

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12.

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 13 marca 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 364.

Fundusz posiada numer NIP: 1070010547 nadany dnia 29 kwietnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141355828 nadany dnia 28 marca 2008 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz wyemitował 744 210,817481 jednostek uczestnictwa kategorii A.

Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.



W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 20 lutego 2012 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu
Piotr Płuska	- Wiceprezes Zarządu
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy al. Armii Ludowej 26 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestr uczestników Subfunduszu jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Puławskiej 436 („Agent Transferowy”).

## **2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe**

### **2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdań funduszy i subfunduszy.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na jednostkowe sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 20 lutego 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:



**„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS lev, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z wymaganymi 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.”

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 20 lutego 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 roku oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 23 stycznia 2012 roku.

## **2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych**

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Subfunduszu, księgi rachunkowe Subfunduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 lutego 2012 Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza,





o którym mowa w § 37 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) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek uczestnictwa na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejestr uczestników Subfunduszu.

## **2.3 Informacje o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni rok obrotowy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 18 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 16 sierpnia 2011 roku w Monitorze Polskim B Nr 1328.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2010 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Subfunduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

## **3. Sytuacja finansowa**

### **3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe**

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w okresie od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz w roku 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszu za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.

*Subfundusz QUERCUS lev*  
*Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego*  
*za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku*  
*(w tysiącach złotych)*

	<u>2011</u>	<u>2010<sup>1</sup></u>
Lokaty	30 868	0
Aktywa netto	57 526	27 324
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	77,30	135,39
Wynik z operacji	(39 717)	805
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa (%) <sup>2</sup> $\frac{(WAN_{j_{t1}} - WAN_{j_{t0}}) \times 100}{WAN_{j_{t0}}}$	(42,9%)	35,4%
Wskaźnik efektywności (%) <sup>3</sup> $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	(73,9%)	22,9%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) <sup>4</sup> $\frac{\text{koszty Subfunduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	3,9%	3,7%
Wskaźniki inflacji:		
Średnioroczny	4,3%	2,6%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%

T0 - początek okresu obrotowego  
T1 - koniec okresu obrotowego  
WAN – wartość aktywów netto  
WANj - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

### 3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres sprawozdawczy wyniosła (42,9%) w porównaniu z 35,4% za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł (73,9%) w porównaniu z urocznionym wskaźnikiem efektywności 22,9% za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku;
- Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,9%, w porównaniu z urocznionym poziomem kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto 3,7% za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku.

<sup>1</sup> Dane finansowe obejmują okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku.

<sup>2</sup> Do wyliczenia stopy zwrotu za pierwszy okres sprawozdawczy przyjęta została wartość nominalna (początkowa) jednostki uczestnictwa na początek pierwszego okresu sprawozdawczego oraz wartość na koniec pierwszego okresu sprawozdawczego.

<sup>3</sup> Wskaźnik efektywności za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wyliczono w ujęciu rocznym.

<sup>4</sup> Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wyliczono w ujęciu rocznym.



### **3.3 Kontynuacja działalności**

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusz nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz.

## **II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

### **1. Prawidłowość stosowanego systemu księgowości**

Księgowość Subfunduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Orlando w siedzibie Towarzystwa.

We wszystkich istotnych dla zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu aspektach, Subfundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Subfunduszu,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.



## **2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Subfunduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Subfunduszu**

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Subfunduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Subfunduszu została przedstawiona w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Wykazany stan lokat Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu ze stanem faktycznym, została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszu dołączonym do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, a którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Agenta Transferowego.

## **3. Informacja dodatkowa**

Wprowadzenie do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

## **4. List Towarzystwa**

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączoną do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, są z nim zgodne.

## **5. Uwagi lub wyniki kontroli**

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszach.



## 6. Wskaźniki istotności

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Subfunduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i ilościowych.

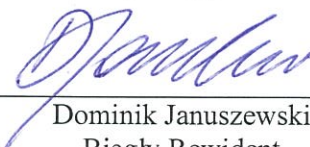
## 7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

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

Kluczowy Biegły Rewident

  
\_\_\_\_\_

Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS lev za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 30 868 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 57 526 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -39 717 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 30 202 tysiące złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
Nazwa skrócona: **QUERCUS Parasolowy SFIO**

Typ i konstrukcja: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami,  
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa

Dane rejestrowe: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364

Utworzenie funduszu:

Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Balkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS lev

Subfundusz QUERCUS lev został utworzony w dniu 27 maja 2010 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 27 maja 2010 roku. Przydział jednostek został dokonany 28 maja 2010 roku.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w kontrakty terminowe na indeks WIG20. Fundusz będzie zajmował pozycję długą w kontraktach na WIG20. Pozostałą część aktywów Subfunduszu, która nie będzie wykorzystywana do inwestowania w kontrakty terminowe t.j. nie będzie złożona jako depozyt zabezpieczający, będzie inwestowana w instrumenty dłużne i akcyjne oraz tytuły uczestnictwa. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest odwzorowanie zmian indeksu WIG20lev

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Kontrakty terminowe na indeks WIG20, pozycja długa - od 100% do 250% wartości aktywów
2. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów,
3. Instrumenty dłużne - od 0% do 90% wartości aktywów,
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
5. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2011 roku.

Dane porównywalne: od 27.05.2010 roku do 31.12.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

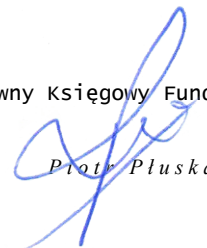
► **Jednostki uczestnictwa kategorii A**

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► **Jednostki uczestnictwa kategorii S**

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy



*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.



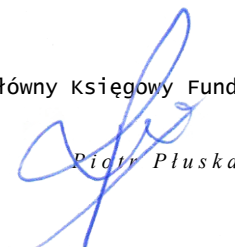
## 1. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna

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
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	30 279	30 868	52,67	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>30 279</b>	<b>30 868</b>	<b>52,67</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

2) Tabele uzupełniające

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Wystandaryzowane (FW20H12)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	GPW w W-wie	Polska	FW20H12	5 324	0	0	0,00
<b>PODSUMOWANIE</b>	Aktywny rynek - rynek regulowany					5 324	0	0	0,00

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
<b>Bony Skarbowe o terminie wykupu do 1 roku:</b>							16 000	1 600	15 602	15 862	27,07
BS20120201   PL0000006029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	brak	4 000	400	3 874	3 984	6,80
BS20120229   PL0000006037	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-29	brak	2 000	200	1 964	1 986	3,39
BS20120328   PL0000006045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-03-28	brak	10 000	1 000	9 764	9 892	16,88

**Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:**

							12 000	9 525	11 827	12 145	20,72
OK0112   PL0000105730	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2012-01-25	brak	5 000	5 000	4 893	4 987	8,51
PS0412   PL0000104659	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	4,75 % - stałe	2 500	2 500	2 503	2 584	4,41
MWT 07062012   MWT07062012E	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MW Trade S.A.	Polska	2012-06-07	8,75 % - stałe	2 500	25	2 500	2 621	4,47
OK0712   PL0000105912	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	brak	2 000	2 000	1 931	1 953	3,33

**Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:**

							3 000	3 000	2 850	2 861	4,88
OK0113   PL0000106324	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	brak	3 000	3 000	2 850	2 861	4,88

PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym							1 625	18 102	18 483	31,54
PODSUMOWANIE	Inny aktywny rynek							0	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany							12 500	12 177	12 385	21,13
PODSUMOWANIE								14 125	30 279	30 868	52,67

3) Tabele dodatkowe

**GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT**

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień	Procentowy udział w
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	14 100	27 779	28 247	48,20

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

	Wartość na 31.12.2011	
	w tys. zł	%
	0	0,00

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

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Warszawa, 20 luty 2012 r.

Główny Księgowy Funduszy  
*Piotr Pluska*

## 2. BILANS

sporządzony na dzień 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>58 606</b>	<b>27 390</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	14 327	27 390
2. Należności	440	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	12 971	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	12 385	0
dłużne papiery wartościowe	12 385	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	18 483	0
dłużne papiery wartościowe	18 483	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>1 080</b>	<b>66</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	1 080	66
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>57 526</b>	<b>27 324</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>96 438</b>	<b>26 519</b>
1. Kapitał wpłacony	296 971	38 467
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-200 533	-11 948
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>-37 188</b>	<b>1 181</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-95	-34
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	-37 093	1 215
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-1 724</b>	<b>-376</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>57 526</b>	<b>27 324</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	744 210,817481	201 814,886516
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>77,30</b>	<b>135,39</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>2 019</b>	<b>94</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
	2. Przychody odsetkowe	2 019	94
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
	5. Pozostałe	0	0
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>2 080</b>	<b>128</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 037	128
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	11	0
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	11	0
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	13	0
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	5	0
	10. Koszty odsetkowe	2	0
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
	13. Pozostałe	1	0
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>2 080</b>	<b>128</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-61</b>	<b>-34</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-39 656</b>	<b>839</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-38 308	1 215
	z tytułu różnic kursowych	0	0
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-1 348	-376
	z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-39 717</b>	<b>805</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>		<b>-53,37</b>	<b>3,99</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

**4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**  
sporządzone za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	27 324	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-39 717	805
a) przychody z lokat netto,	-61	-34
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	-38 308	1 215
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-1 348	-376
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-39 717	805
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	69 919	26 519
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	258 504	38 467
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	188 585	11 948
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	30 202	27 324
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	57 526	27 324
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	53 774	5 849
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	542 395,930965	201 814,886516
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 318 933,501063	304 792,485523
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 776 537,570098	102 977,599007
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	542 395,930965	201 814,886516
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	744 210,817481	201 814,886516
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 623 725,986586	304 792,485523
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 879 515,169105	102 977,599007
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	744 210,817481	201 814,886516
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	135,39	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	77,30	135,39
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	-42,91%	59,25%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	74,93 2011-12-19	94,30 2010-06-07
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	150,70 2011-04-26	139,98 2010-12-15
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	77,30 2011-12-31	135,39 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:**)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,79%	3,66%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,02%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,02%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz. 1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz. 1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

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

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku. Jest to drugie sprawozdanie roczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 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.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7

Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "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 części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4)

- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższym wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują 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 Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18

Zobowiązania i należności Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
  - d) koszty Depozytariusza, Agenta Transferowego, Audytora i koszty publikacji sprawozdań finansowych.
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu 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 lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26
- Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. 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 Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4.

### 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) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

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 wlicza 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 wylczenie 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 na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne – 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.

### 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) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4, w następujący sposób:

- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – 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, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych;
- 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 od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.

5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### 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. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, 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 innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)–4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) 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;
  - 8) 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;
  - 9) 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.
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) lit. B), pkt 2) i pkt 8) 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. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### 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 ustalane zobowiązania Subfunduszu, 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 kursu euro.

#### D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	440	0
z tytułu dywidendy	0	0
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>440</b>	<b>0</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	0	0
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	3
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	851	0
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	229	63
- wynagrodzenie Towarzystwa	211	54
- opłaty dla depozytariusza	6	0
- inne opłaty	5	0
- opłaty dla Agenta Transferowego	2	0
- zobowiązania z tytułu podatków	0	9
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	5	0
<b>Razem</b>	<b>1 080</b>	<b>66</b>

**NOTA 4**

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	2 633	2 633	27 390	27 390
PLN Dom Inwestycyjny BRE	11 694	11 694		0
<b>Razem</b>		<b>14 327</b>		<b>27 390</b>

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)

	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 31.12.2011		Średnia wartość w okresie 27.05.2010 - 31.12.2010	
	w tys. PLN		w tys. PLN	
Średni stan środków pieniężnych	30 291		3 701	
<b>Razem</b>	<b>30 291</b>		<b>3 701</b>	

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

**NOTA 5**

**Ryzyka**

I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	30 868	0
	%	52,67	0,00

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

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. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	0,00	0,00

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: MW Trade S.A. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	2 621	0
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	4,47	0,00

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	2 621	0
Wskazanie koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne	%	4,47	0,00

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	0,00	0,00

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

### Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	31.12.2011 w tys. PLN	Data zapadalności	31.12.2010 w tys. PLN
Kontrakt terminowy FW20H12	Cel inwestycyjny	Długa	2012-03-16	0	2011-03-18	0
<b>Razem</b>				<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 7

### Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
OK0112   PL0000105730	2012-01-02	12 971		0
<b>Razem</b>		<b>12 971</b>		<b>0</b>

## NOTA 8

### Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym oraz w 2010 roku Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

## NOTA 9

### Waluty i różnice kursowe

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

	Waluta	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Brak lokat denominowanych w walutach		0	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak		0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak		0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak		0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak		0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

**NOTA 10**

**Dochody i ich dystrybucja**

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Akcje	-1	0
Prawa do akcji	0	9
Dłużne papiery wartościowe	51	0
Bony skarbowe	1	0
Kontrakty terminowe	-38 359	1 206
<b>Razem</b>	<b>-38 308</b>	<b>1 215</b>

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Obligacje	126	0
Kontrakty terminowe	-1 474	-376
<b>Razem</b>	<b>-1 348</b>	<b>-376</b>

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

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11**

**Koszty Subfunduszu**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W okresie od 1.09.2011 r. subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu. Wcześniej, wymienione koszty były pokrywane przez Towarzystwo i nie były ujmowane w księgach subfunduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Wynagrodzenie stałe	2 037	128
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	0
<b>Razem</b>	<b>2037</b>	<b>128</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2011	31.12.2010
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	57 526	27 324
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	77,30	135,39

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

**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 wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.



## **JEDNOSTKOWE ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

SUBFUNDUSZ QUERCUS short  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 31-12-2011 ROKU



**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA****Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS short, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



---

Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku

**SUBFUNDUSZ QUERCUS SHORT  
WYDZIELONY W RAMACH  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA  
FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **1. Informacje ogólne**

W dniu 19 lutego 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Selektywny
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Bałkany i Turcja
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS short („Subfundusz”)
- QUERCUS lev

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12.

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 13 marca 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 364.

Fundusz posiada numer NIP: 1070010547 nadany dnia 29 kwietnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141355828 nadany dnia 28 marca 2008 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz wyemitował 282 833,364066 jednostek uczestnictwa kategorii A.

Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.



W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 20 lutego 2012 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu
Piotr Płuska	- Wiceprezes Zarządu
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy al. Armii Ludowej 26 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestr uczestników Subfunduszu jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Puławskiej 436 („Agent Transferowy”).

## **2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe**

### **2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdań funduszy i subfunduszy.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na jednostkowe sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.



Na podstawie naszego badania, z dniem 20 lutego 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

**„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu QUERCUS short, wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego 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 jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (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 Subfunduszu („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 jednostkowego 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 Subfunduszu 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 jednostkowego 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 jednostkowe 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 Subfunduszu 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 przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.”

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 20 lutego 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 2 listopada 2011 roku do dnia 10 listopada 2011 roku oraz od dnia 13 stycznia 2012 roku do dnia 23 stycznia 2012 roku.

## **2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych**

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Subfunduszu, księgi rachunkowe Subfunduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 lutego 2012 Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.



Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 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) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek uczestnictwa na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejestr uczestników Subfunduszu.

### **2.3 Informacje o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni rok obrotowy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 18 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 16 sierpnia 2011 roku w Monitorze Polskim B Nr 1328.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2010 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Subfunduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

## **3. Sytuacja finansowa**

### **3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe**

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w okresie od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz w roku 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszu za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.





*Subfundusz QUERCUS short*  
*Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego*  
*za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku*  
*(w tysiącach złotych)*

	<u>2011</u>	<u>2010<sup>1</sup></u>
Lokaty	18 966	0
Aktywa netto	29 194	2 445
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	103,22	85,80
Wynik z operacji	(300)	(1 018)
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa (%) <sup>2</sup> $\frac{(WAN_{j,t1} - WAN_{j,t0}) \times 100}{WAN_{j,t0}}$	20,3%	14,2%
Wskaźnik efektywności (%) <sup>3</sup> $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	(1,5%)	(34,9%)
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) <sup>4</sup> $\frac{\text{koszty Subfunduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	3,9%	3,8%
Wskaźniki inflacji:		
Średnioroczny	4,3%	2,6%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%

T0 - początek okresu obrachunkowego  
T1 - koniec okresu obrachunkowego  
WAN – wartość aktywów netto  
WAN<sub>j</sub> - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

### 3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres sprawozdawczy wyniosła 20,3% w porównaniu z (14,2%) za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł (1,5%) w porównaniu z urocznionym wskaźnikiem efektywności (34,9%) za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku;
- Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,9%, w porównaniu z urocznionym poziomem kosztów

<sup>1</sup> Dane finansowe obejmują okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku.

<sup>2</sup> Do wyliczenia stopy zwrotu za pierwszy okres sprawozdawczy przyjęta została wartość nominalna (początkowa) jednostki uczestnictwa na początek pierwszego okresu sprawozdawczego oraz wartość na koniec pierwszego okresu sprawozdawczego.

<sup>3</sup> Wskaźnik efektywności za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wyliczono w ujęciu rocznym.

<sup>4</sup> Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wyliczono w ujęciu rocznym.



działalności do średniej wartości aktywów netto 3,8% za okres od dnia 27 maja 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku.

### **3.3 Kontynuacja działalności**

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusz nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz.

## **II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

### **1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości**

Księgowość Subfunduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Orlando w siedzibie Towarzystwa.

We wszystkich istotnych dla zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu aspektach, Subfundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Subfunduszu,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.



## **2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Subfunduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Subfunduszu**

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Subfunduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Subfunduszu została przedstawiona w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Wykazany stan lokat Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu ze stanem faktycznym, została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszu dołączonym do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, a którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Agenta Transferowego.

## **3. Informacja dodatkowa**

Wprowadzenie do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

## **4. List Towarzystwa**

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączoną do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 20 lutego 2012 roku. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, są z nim zgodne.

## **5. Uwagi lub wyniki kontroli**

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszach.

## **6. Wskaźniki istotności**



Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Subfunduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i ilościowych.

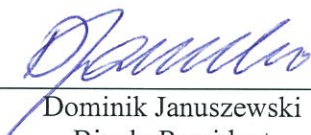
## **7. Zgodność z prawem**

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
nr 9707

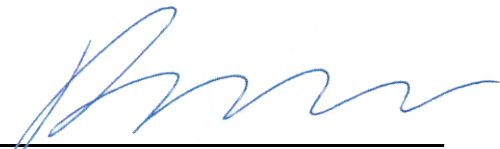
**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 20 lutego 2012 roku



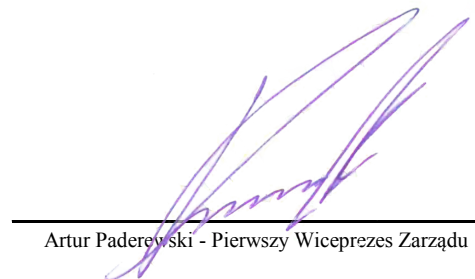
Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS short za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 18 966 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 29 194 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -300 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 26 749 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.



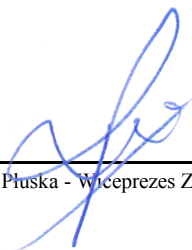
---

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu



---

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu



---

Piotr Piuska - Wiceprezes Zarządu



---

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
Nazwa skrócona: **QUERCUS Parasolowy SFIO**

Typ i konstrukcja: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami,  
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa

Dane rejestrowe: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364

Utworzenie funduszu:

Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Balkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS short

Subfundusz QUERCUS short został utworzony w dniu 27 maja 2010 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 27 maja 2010 roku. Przydział jednostek został dokonany 28 maja 2010 roku.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w kontrakty terminowe na indeks WIG20. Fundusz będzie zajmował pozycję krótką w kontraktach na WIG20. Pozostałą część aktywów Subfunduszu, która nie będzie wykorzystywana do inwestowania w kontrakty terminowe t.j. nie będzie złożona jako depozyt zabezpieczający, będzie inwestowana w instrumenty dłużne i akcyjne oraz tytuły uczestnictwa. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest odwzorowanie zmian indeksu WIG20short

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Kontrakty terminowe na indeks WIG20, pozycja krótka - od 50% do 125% wartości aktywów
2. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów,
3. Instrumenty dłużne - od 0% do 90% wartości aktywów,
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
5. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku.

Dzień bilansowy: 31.12.2011 rok.

Dane porównywalne: od 27.05.2010 roku do 31.12.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

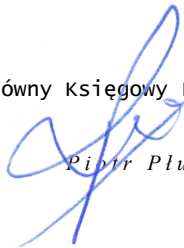
► **Jednostki uczestnictwa kategorii A**

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► **Jednostki uczestnictwa kategorii S**

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 1. ZESTAWIENIE LOKAT

## 1) Tabela główna

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
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	18 633	18 966	60,79	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>18 633</b>	<b>18 966</b>	<b>60,79</b>			

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.



2) Tabele uzupełniające

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Wystandaryzowane (FW20H12)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	GPW w W-wie	Polska	FW20H12	-1 351	0	0	0,00
<b>PODSUMOWANIE</b>		Aktywny rynek - rynek regulowany				-1 351	0	0	0,00

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
<b>Bony Skarbowe o terminie wykupu do 1 roku:</b>							9 000	900	8 801	8 935	28,64
BS20120201   PL.0000006029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	brak	4 000	400	3 924	3 985	12,77
BS20120229   PL.0000006037	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-29	brak	1 000	100	978	993	3,18
BS20120328   PL.0000006045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-03-28	brak	4 000	400	3 899	3 957	12,69

<b>Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:</b>							8 000	8 000	7 932	8 124	26,04
OK0112   PL.0000105730	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2012-01-25	brak	4 000	4 000	3 927	3 990	12,79
PS0412   PL.0000104659	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	4,75 % - stałe	4 000	4 000	4 005	4 134	13,25

<b>Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>							2 000	2 000	1 900	1 907	6,11
OK0113   PL.0000106324	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	brak	2 000	2 000	1 900	1 907	6,11

PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym							900	8 801	8 935	28,64
PODSUMOWANIE	Inny aktywny rynek							0	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany							10 000	9 832	10 031	32,15
PODSUMOWANIE								10 900	18 633	18 966	60,79

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień	Procentowy udział w
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	10 900	18 633	18 966	60,79

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

	Wartość na 31.12.2011	
	w tys. zł	%
	0	0,00

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

Nie dotyczy.

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

Nie dotyczy.

Warszawa, 20 luty 2012 r.

Główny Księgowy Funduszy  
*Piotr Pluska*

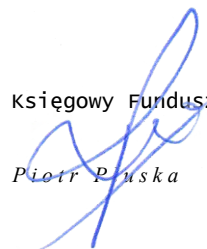
**2. BILANS**

sporządzony na dzień 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	31.12.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>31 198</b>	<b>2 459</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 476	2 459
2. Należności	760	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	1 996	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	10 031	0
dłużne papiery wartościowe	10 031	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	8 935	0
dłużne papiery wartościowe	8 935	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>2 004</b>	<b>14</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	2 004	14
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>29 194</b>	<b>2 445</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>30 512</b>	<b>3 463</b>
1. Kapitał wpłacony	225 861	15 648
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-195 349	-12 185
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>-1 862</b>	<b>-1 046</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-50	-31
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	-1 812	-1 015
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>544</b>	<b>28</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>29 194</b>	<b>2 445</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	282 833,364066	28 495,010482
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>103,22</b>	<b>85,80</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Puskas

Warszawa, 20 luty 2012 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

		01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I</b>	<b>Przychody z lokat</b>	<b>794</b>	<b>79</b>
	1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
	2. Przychody odsetkowe	794	79
	3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
	5. Pozostałe	0	0
<b>II</b>	<b>Koszty funduszu</b>	<b>813</b>	<b>110</b>
	1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	777	110
	2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
	3. Opłaty dla depozytariusza	10	0
	4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	11	0
	5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
	6. Usługi w zakresie rachunkowości	10	0
	7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
	8. Usługi prawne	0	0
	9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	5	0
	10. Koszty odsetkowe	0	0
	11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
	12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
	13. Pozostałe	0	0
<b>III</b>	<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b>	<b>Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>813</b>	<b>110</b>
<b>V</b>	<b>Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-19</b>	<b>-31</b>
<b>VI</b>	<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-281</b>	<b>-987</b>
	1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-797	-1 015
	z tytułu różnic kursowych	0	0
	2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	516	28
	z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII</b>	<b>Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-300</b>	<b>-1 018</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>		<b>-1,06</b>	<b>-35,73</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 20 luty 2012 r.

#### 4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	2 445	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	-300	-1 018
a) przychody z lokat netto,	-19	-31
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	-797	-1 015
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	516	28
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-300	-1 018
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	27 049	3 463
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	210 213	15 648
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	183 164	12 185
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	26 749	2 445
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	29 194	2 445
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	20 594	4 857
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	254 338,353584	28 495,010482
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 273 210,864004	165 775,133802
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	2 018 872,510420	137 280,123320
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	254 338,353584	28 495,010482
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	282 833,364066	28 495,010482
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 438 985,997806	165 775,133802
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	2 156 152,633740	137 280,123320
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	282 833,364066	28 495,010482
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	85,80	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	103,22	85,80
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	20,30%	-23,78%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	80,27 2011-04-26	84,50 2010-12-15
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	107,60 2011-08-10	104,16 2010-07-01
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	103,22 2011-12-31	85,80 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,95%	3,79%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3,77%	3,79%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	-	-
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,05%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,05%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 lutego 2012 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz. 1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz. 1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

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

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 31.12.2011 roku. Jest to drugie sprawozdanie roczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 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.
- 6 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.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "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 części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 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.
- 11 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.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu 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 Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
  - d) koszty Depozytariusza, Agenta Transferowego, Audytora i koszty publikacji sprawozdań finansowych.
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu 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 lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.

- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26
- Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

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

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4.

### 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) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

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 na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne – 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.

### 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) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4, w następujący sposób:
  - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – 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, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych;
  - 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 od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
- 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### 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. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, 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 księgowe, 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 innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) 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;
  - 8) 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;
  - 9) 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.
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) lit. B), pkt 2) i pkt 8) 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. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### 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 ustalane zobowiązania Subfunduszu, 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 kursu euro.

#### **D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	760	0
z tytułu dywidendy	0	0
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>760</b>	<b>0</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	0	0
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1 449	0
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	440	0
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	115	14
- wynagrodzenie Towarzystwa	98	12
- opłaty dla depozytariusza	5	0
- inne opłaty	5	0
- opłaty dla Agenta Transferowego	1	0
- zobowiązania z tytułu podatków	0	2
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	6	0
<b>Razem</b>	<b>2 004</b>	<b>14</b>

**NOTA 4**

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)

Waluta / Bank	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	3 552	3 552	2 459	2 459
PLN Dom Inwestycyjny BRE	5 924	5 924		0
<b>Razem</b>		<b>9 476</b>		<b>2 459</b>

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)

	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 31.12.2011	Średnia wartość w okresie 27.05.2010 - 31.12.2010
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych	13 550	2 998
<b>Razem</b>	<b>13 550</b>	<b>2 998</b>

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

**NOTA 5**

**Ryzyka**

1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	18 966	0
	%	60,79	0,00

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

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. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	0,00	0,00

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	0,00	0,00

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne	%	0,00	0,00

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		31.12.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	0,00	0,00

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

### Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	31.12.2011 w tys. PLN	Data zapadalności	31.12.2010 w tys. PLN
Kontrakt terminowy FW20H12	Cel inwestycyjny	Krótką	2012-03-16	0	2011-03-18	0
<b>Razem</b>				<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 7

### Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	31.12.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
OK0112   PL0000105730	2012-01-02	1 996		0
<b>Razem</b>		<b>1 996</b>		<b>0</b>

## NOTA 8

### Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

## NOTA 9

### Waluty i różnice kursowe

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

	Waluta	Wartość na 31.12.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Brak		0	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

## 2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak		0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak		0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

## 3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak		0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Brak		0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

**NOTA 10****Dochody i ich dystrybucja**

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Prawa do akcji	0	35
Bony Skarbowe	-1	0
Kontrakty terminowe	-796	-1 050
<b>Razem</b>	<b>-797</b>	<b>-1 015</b>

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

Kategorie lokat	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Dłużne papiery wartościowe	69	0
Kontrakty terminowe	447	28
<b>Razem</b>	<b>516</b>	<b>28</b>

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

Nie dotyczy.

## 4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11****Koszty Subfunduszu**

## 1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W okresie od 1.09.2011 r. subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu. We wcześniej, wymienione koszty były pokrywane przez Towarzystwo i nie były ujmowane w księgach subfunduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 31.12.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
Wynagrodzenie stałe	777	110
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	0
<b>Razem</b>	<b>777</b>	<b>110</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2011	31.12.2010
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	29 194	2 445
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd.	103,22	85,80

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

**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 wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 20 luty 2012 r.



