



KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51
00-867 Warszawa
Poland

Telefon +48 22 528 11 00
Fax +48 22 528 10 09
E-mail kpmg@kpmg.pl
Internet www.kpmg.pl

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Legg Mason Zrównoważonego Środkowoeuropejskiego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (dawniej „Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiZrównoważony Środkowoeuropejski”) z siedzibą w Warszawie przy Placu Piłsudskiego 2 („Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2006 r. o wartości 555.155 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 540.035 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 87.414 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 197.277 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami. Odpowiedzialność ta obejmuje: zaprojektowanie, wdrożenie i utrzymanie kontroli wewnętrznej związanej ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdań finansowych wolnych od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów, dobór oraz zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości, a także dokonywanie szacunków księgowych stosownych do zaistniałych okoliczności.

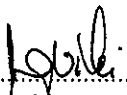
Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej. Regulacje te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe i księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są wolne od istotnych nieprawidłowości.

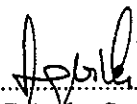
Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnej nieprawidłowości sprawozdania finansowego na skutek celowych działań lub błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka, bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdania finansowego, w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w jednostce. Badanie obejmuje również ocenę odpowiedniości stosowanych zasad rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego. Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

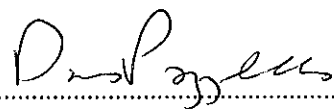
Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Legg Mason Zrównoważonego Środkowoeuropejskiego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2006 r., wynik z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia, zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych, jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu oraz zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

Stwierdzamy, że List Legg Mason Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. skierowany do uczestników Funduszu uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w § 37 ust.1 pkt 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r., nr 231, poz. 2318 z późniejszymi zmianami) i są one zgodne z danymi zawartymi w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.


.....
Biegły rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu


.....
Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu


.....
Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
David Pozzecco, Dyrektor

Warszawa, 19 kwietnia 2007 r.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. Z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, przedstawia roczne sprawozdanie Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty, na które składa się:

- 1 Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
- 2 Zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku, o łącznej wartości 555 155 tys. zł.
- 3 Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 540 035 tys. zł.
- 4 Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 87 414 tys. zł.
- 5 Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku
- 6 Noty objaśniające.
- 7 Informacja dodatkowa.

/Podpisano/_____

Prezes Zarządu

Tomasz Jędrzejczak

/Podpisano/_____

Członek Zarządu

Jacek Treumann

/Podpisano/_____

Członek Zarządu

Krzysztof Ziółkowski

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2007 roku

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa Funduszu

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zwany dalej Funduszem. Fundusz może używać nazwy skróconej LM Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO. Do dnia 1 października 2006 roku Fundusz działał pod nazwą Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiZrównoważony FIO. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 1, w dniu 21 grudnia 1998 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości portfela akcji oraz osiąganie dochodów z lokat netto Funduszu w papiery dłużne.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, o którym mowa powyżej.

Lokaty Funduszu

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 3 i 5, wyłącznie w:

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do

obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt. 1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,

- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także - na podstawie zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd - w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,
- 4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:
 - a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub
 - b) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub
 - c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1) lub

- d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:
 - emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub udziały reprezentujące co najmniej 75% kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,
 - jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,
 - publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,
 - należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,
 - zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tiret trzecie, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,
- 5) wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt. 1), 2) i 4).
- 2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wymaga uzyskania zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku.
Fundusz powiadomi Uczestników o uzyskaniu zgody.
- 3. Fundusz może nabywać:
 - 1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
 - 2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne,
 - 3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
 - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa umarzają je na żądanie uczestnika,
 - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest na zasadzie wzajemności współpraca Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z tym organem,
 - c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w rozdziale 1 działu V Ustawy,
 - d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych pod warunkiem, że nie więcej niż 10% wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.
- 4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Towarzystwo.
- 5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego.

Limity inwestycyjne Funduszu

1. Łączna wartość lokat określonych w ust. 1 pkt. 5) „*Lokaty Funduszu*” nie może przewyższyc 10% wartości aktywów Funduszu.
2. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
3. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość takich lokat nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.
5. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym, lub w tej samej instytucji kredytowej.
6. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.
7. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
8. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące przez OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie.
9. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 7),
10. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w pkt. 8), przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczane lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.
11. Jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską, o których mowa w pkt. 7) i 9), nie spełniają warunków określonych odpowiednio w pkt. 8) i 10), Fundusz dokonuje lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym, że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu,
12. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania, o której mowa w ust. 3 „*Lokaty Funduszu*”
13. Łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa

- w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, zaś łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą, o których mowa w ust. 3 „Lokaty Funduszu”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.
14. Postanowień ust. 2 i 3 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.
15. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny, a suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.
16. Fundusz nie może:
- a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,
 - b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
 - c) nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarżającej je na żądanie uczestnika,
 - d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
 - e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.
17. W przypadku, gdy papiery wartościowe, nabyte przez fundusze inwestycyjne zarządzane przez Towarzystwo, dawałyby więcej niż 10% głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% ogólnej liczby głosów.
18. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:
- 1) podmioty należące do grupy kapitałowej, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot,
 - 2) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
 - 3) w przypadku o którym mowa w pkt. 2), Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1),
 - 4) łączna wartość lokat Funduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Funduszu, nie więcej jednak niż 10%, wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt. 1), oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% wartości aktywów Funduszu.
19. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nie przekraczającej 10% wartości aktywów Funduszu w chwili zaciągania tych pożyczek i kredytów.
20. Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych nie może przekroczyć 30% wartości aktywów netto Funduszu.
- W przypadku przekroczenia ograniczeń, o których mowa powyżej Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Roczne Sprawozdanie Finansowe
sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku

dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych.

Towarzystwo będące organem Funduszu

Fundusz jest zarządzany przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie, ul. T. Chałubińskiego 8. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2006 roku.

Kontynuowanie działalności przez Fundusz oraz okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej przewidzieć się przyszłości. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie ujawniły się żadne przesłanki świadczące o możliwości zaprzestania działalności Funduszu.

Informacje o podmiocie, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego

Podmiotem, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Chłodnej 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 104753. KPMG Audyt Sp. z o.o. jest podmiotem uprawnionym

do badania sprawozdań finansowych wpisanym na listę pod numerem 458.

Kategorie jednostek uczestnictwa

Fundusz zbywa różne kategorie jednostek uczestnictwa. Fundusz oferuje następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

- 1) jednostki uczestnictwa kategorii A, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy zbyciu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu,
- 2) jednostki uczestnictwa kategorii B, oferowane wszystkim Uczestnikom Funduszu, przy odkupieniu których Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu,
- 3) jednostki uczestnictwa kategorii E, które mogą być zaoferowane wyłącznie Uczestnikom w ramach planów i programów inwestycyjnych i emerytalnych, o których mowa w § 44 ust. 1 pkt. 1-3 Statutu, przy czym w odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii E Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii E jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,
- 4) jednostki uczestnictwa kategorii I zbywane wyłącznie w ramach IKE,
- 5) jednostki uczestnictwa kategorii S, oferowane Uczestnikom Funduszu nie będącym osobami fizycznymi: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S w kwocie nie niższej niż 5.000.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii S łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa

- innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 5.000.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii S. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii S łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii S posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 5.000.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii S oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii S na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii S Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej z tytułu ich zbycia i odkupienia, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii S jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu,
- 6) jednostki uczestnictwa kategorii V, oferowane Uczestnikom Funduszu: którzy dokonali wpłaty na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V w kwocie nie niższej niż 500.000 złotych, lub w odniesieniu do których kwota wpłaty dokonanej na poczet nabycia jednostek uczestnictwa kategorii V łącznie z wartością jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących dotychczas w posiadaniu danego Uczestnika przekroczyła kwotę 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V, lub łączna wartość jednostek uczestnictwa innych niż jednostki uczestnictwa kategorii I oraz E będących w posiadaniu danego Uczestnika przekracza 500.000 złotych, a dany Uczestnik złożył wniosek o przeliczenie środków

posiadanych dotychczas przez niego i wymianę jednostek uczestnictwa na jednostki uczestnictwa kategorii V. Jeżeli w wyniku złożonego przez Uczestnika zlecenia odkupienia lub zamiany jednostek uczestnictwa kategorii V łączna wartość jednostek uczestnictwa kategorii V posiadanych przez Uczestnika po realizacji takiego zlecenia będzie niższa niż 500.000 złotych, Fundusz niezwłocznie dokona przeliczenia środków posiadanych przez danego Uczestnika reprezentowanych przez jednostki uczestnictwa kategorii V oraz wymiany jednostek uczestnictwa kategorii V na jednostki uczestnictwa kategorii A, przy czym taka wymiana będzie wolna od jakichkolwiek opłat manipulacyjnych. W odniesieniu do jednostek uczestnictwa kategorii V Fundusz pobiera opłatę manipulacyjną z tytułu ich zbycia w wysokości określonej w tabeli opłat, o której mowa w § 42 Statutu, zaś maksymalna wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie dla jednostek uczestnictwa kategorii V jest określana zgodnie z zasadami opisanymi w § 59 Statutu.

Na dzień bilansowy Uczestnicy Funduszu posiadali jednostki uczestnictwa kategorii A, B, I, natomiast żaden z Uczestników Funduszu nie posiadał jednostek uczestnictwa klasy S, E, V.

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2007 roku.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat

(w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w %)

Składniki lokat	31-12-2006			31-12-2005		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	191 082	312 283	55,22	283 828	360 918	48,51
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	117	147	0,03	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	231 928	238 736	42,22	372 810	375 735	50,49
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	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						
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	3 989	3 989	0,71	5 165	5 165	0,69
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
Suma	427 116	555 155	98,18	661 803	741 818	99,69

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach krajowych			4 436 834		112 440	212 519	37,58
BANKBPH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	12 916	Polska	4 714	11 967	2,12
BRE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	26 181	Polska	3 102	8 797	1,56
BUDIMEX	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	97 369	Polska	4 064	7 303	1,29
CEZ	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW /Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	207 457	Czechy	12 354	27 743	4,91
DOMDEVELOPMENT	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	9 349	Polska	795	1 402	0,25
ELBUDOWA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	66 626	Polska	1 763	7 129	1,26
ELDORADO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	83 621	Polska	2 301	7 275	1,29
GTC	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	236 300	Polska	4 358	9 499	1,68
KĘTY	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	31 806	Polska	3 510	6 361	1,12
KGHM	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	76 310	Polska	1 129	6 792	1,20
KRUSZWICA	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	85 908	Polska	2 446	6 477	1,15
LOTOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	31 494	Polska	913	1 553	0,27
MOL	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW /Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	81 542	Węgry	17 738	26 747	4,73
ODLEWNIE	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	102 140	Polska	597	988	0,17
ORBIS	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	66 559	Polska	1 684	4 200	0,74
PEKAO	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	70 447	Polska	8 639	15 984	2,83
PGF	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	66 021	Polska	3 136	5 249	0,93
PGNiG	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	2 206 061	Polska	8 192	7 942	1,40
PKN	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	463 884	Polska	18 780	22 127	3,91
PKO BP	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	383 995	Polska	10 303	18 048	3,19
POLIMEX	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	10 127	Polska	887	1 539	0,27
ZREW	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	20 721	Polska	1 035	7 397	1,31

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem akcje notowane na rynkach zagranicznych			857 549		78 642	99 764	17,64
CESKY TELECOM	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	189 864	Czechy	10 105	12 589	2,23
KOMERCNI BANKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	44 593	Czechy	19 055	19 250	3,40
OTP BANK	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	285 610	Węgry	28 395	37 951	6,71
PANEVEZIO STATYBOS	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Wilnie	250 000	Litwa	3 096	4 189	0,74
RICHTER GEDEON RT	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Budapeszcie	21 416	Węgry	9 801	14 115	2,50
ZENTIVA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Pradze	66 066	Czechy	8 190	11 670	2,06

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski
Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Roczne Sprawozdanie Finansowe
sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem prawa do akcji			7 285		117	147	0,03
PDARUCH	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	7 285	Polska	117	147	0,03

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca Dłużne papiery wartościowe

(w tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem dłużne papiery wartościowe							231 500	225 560	231 928	238 736	42,22
O terminie wykupu do 1 roku:							25 000	25 000	22 786	24 050	4,25
Obligacje							25 000	25 000	22 786	24 050	4,25
Notowane na rynku aktywnym							25 000	25 000	22 786	24 050	4,25
OK1207	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	12-12-2007	Zerokuponowe	25 000	25 000	22 786	24 050	4,25
O terminie wykupu powyżej 1 roku:							206 500	200 560	209 142	214 686	37,97
Obligacje							206 500	200 560	209 142	214 686	37,97
Notowane na rynku aktywnym							200 500	200 500	203 142	208 614	36,90
PS0608	Inny aktywny rynek	MTS Ceto	Skarb Państwa	Polska	24-06-2008	Stale 5,75%	31 000	31 000	31 544	32 455	5,74
DS0509	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	24-05-2009	Stale 6,00%	21 500	21 500	22 421	22 958	4,06
PS0310	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	24-03-2010	Stale 5,75%	39 500	39 500	40 607	42 416	7,50
DS1110	Inny aktywny rynek	MTS Ceto	Skarb Państwa	Polska	24-11-2010	Stale 6,00%	40 000	40 000	41 342	41 827	7,40
PS0511	Inny aktywny rynek	MTS Ceto	Skarb Państwa	Polska	24-05-2011	Stale 4,25%	29 000	29 000	27 794	28 931	5,12
WZ0911	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24-09-2011	Zmienne 4,41%	39 500	39 500	39 434	40 027	7,08
Nienotowane na rynku aktywnym							6 000	60	6 000	6 072	1,07
PSB 280408	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polskie Składy Budowlane S.A.	Polska	28-04-2008	Zmienne 6,88%	6 000	60	6 000	6 072	1,07

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela uzupełniająca

Depozyty

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości w danej walucie - odpowienio w PLN, HUF, CZK)

Depozyty	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
Depozyty w walutach państw należących do OECD	Bank Handlowy w Warszawie	Polska	PLN	3,36%	841 528,65	842	841 528,65	842	0,15
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING BSK	Polska	HUF	5,53%	198 711 905,88	3 018	198 711 905,88	3 018	0,53
Depozyty w walutach państw należących do OECD	ING BSK	Polska	CZK	1,59%	929 536,97	129	929 536,97	129	0,02
Razem						3 989		3 989	0,70

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski
Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Roczne Sprawozdanie Finansowe
sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela dodatkowa

Grupy kapitałowe, o których mowa w art.98 ustawy
(w tys. PLN)

Nazwa grupy kapitałowej	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Polimex-Mostal Siedlce S.A.	8 936	1,58
UniCredito Italiano S.p.A.	27 951	4,95

BILANS

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

	31-12-2006	31-12-2005
I. Aktywa	565 484	744 012
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	268	40
2. Należności	10 061	99
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	2 054
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	545 094	730 580
- dłużne papiery wartościowe	232 664	369 662
- akcje	312 430	360 918
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	10 061	11 238
- dłużne papiery wartościowe	6 072	6 073
- akcje	0	0
- depozyty bankowe	3 989	5 165
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	1
II. Zobowiązania	25 449	6 700
III. Aktywa netto	540 035	737 312
IV. Kapitał Funduszu	355 135	639 826
1. Kapitał wpłacony	1 119 274	897 782
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-764 139	-257 956
V. Dochody zatrzymane	61 538	19 251
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-5 412	-1 783
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	66 950	21 034
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	123 362	78 235
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	540 035	737 312
VIII. Liczba jednostek uczestnictwa	2 204 487,855	3 455 317,149
IX. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	244,97	213,38

Bilans należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

		od 01-01-2006 do 31-12-2006	od 01-01-2005 do 31-12-2005
I.	Przychody z lokat	21 279	16 716
1.	Dywidendy i inne udziały w zyskach	10 177	4 750
2.	Przychody odsetkowe	11 049	11 960
3.	Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4.	Dodatnie saldo różnic kursowych	32	0
5.	Pozostałe	21	6
II.	Koszty Funduszu	24 908	17 901
1.	Wynagrodzenie dla towarzystwa	23 929	16 599
2.	Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3.	Oplaty dla depozytariusza	734	525
4.	Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	22	14
5.	Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6.	Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7.	Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0
8.	Usługi prawne	5	3
9.	Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	12
10.	Koszty odsetkowe	198	219
11.	Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12.	Ujemne saldo różnic kursowych	0	511
13.	Pozostałe	20	18
III.	Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV.	Koszty Funduszu netto	24 908	17 901
V.	Przychody z lokat netto	-3 629	-1 185
VI.	Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	91 043	66 487
1.	Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	45 916	13 388
-	z tytułu różnic kursowych	-153	-1 522
2.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	45 127	53 099
-	z tytułu różnic kursowych	3 985	-2 925
VII.	Wynik z operacji	87 414	65 302
	Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	39,65	18,90

Rachunek przepływów pieniężnych należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

	od 01-01-2006 do 31-12-2006	od 01-01-2005 do 31-12-2005
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	737 312	231 751
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	87 414	65 302
a) przychody z lokat netto	-3 629	-1 185
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	45 916	13 388
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	45 127	53 099
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	87 414	65 302
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)		
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:	-284 691	440 259
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	221 492	598 010
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-506 183	-157 751
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-197 277	505 561
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	540 035	737 312
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	673 763	469 147
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	984 615,858	2 973 085,615
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	2 235 445,152	783 307,213
c) saldo zmian	-1 250 829,294	2 189 778,402
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 871 905,379	4 887 289,521
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 667 417,524	1 431 972,372
c) saldo zmian	2 204 487,855	3 455 317,149
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	213,38	183,12
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	244,97	213,38
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	14,80%	16,52%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	206,39	181,29
-data wyceny	13-06-2006	10-01-2005
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	247,25	217,71
-data wyceny	18-12-2006	04-10-2005
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	244,99	213,40
-data wyceny	29-12-2006	30-12-2005
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	3,7%	3,8%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,6%	3,5%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,1%	0,1%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,0%	0,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota nr 1 - Polityka rachunkowości Funduszu

Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231, poz. 2318 z późniejszymi zmianami) oraz sporządził powyższe roczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami).

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym.

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

1. Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej, zgodnie z formatem określonym przez Rozporządzenie o rachunkowości Funduszy.
2. Kwoty zamieszczone w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, która podana jest w zł, oraz liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach.
3. Sprawozdanie finansowe zawiera wynik z operacji Funduszu obejmujący:
 - a) Przychody z lokat netto,
 - b) Zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat,
 - c) Niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat.
4. Sprawozdanie finansowe przygotowane jest zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w polityce rachunkowości Funduszu oraz według metod wyceny obowiązujących na dzień bilansowy.

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. Zestawienie lokat,

3. Bilans,
4. Rachunek wyniku z operacji,
5. Zestawienie zmian w aktywach netto,
6. Noty objaśniające,
7. Informację dodatkową.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2006 roku zawiera dane porównywalne: dla tabeli głównej zestawienia lokat, bilansu, zestawienia zmian w aktywach netto oraz rachunku wyniku z operacji jest to koniec poprzedniego roku obrotowego.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia.

Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską, a w przypadku nabycia akcji z wykorzystaniem praw poboru także koszt nabycia tych praw. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero. Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23.00 (Godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny) oraz składniki, dla których o godzinie 23.00 brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia

została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmuję się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

Waluty obce nabywane przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, nie stanowiące lokat Funduszu, oraz waluty obce sprzedawane przez Fundusz, ujmuję się w dniu rozliczenia transakcji nabycia/sprzedaży waluty. Do dnia rozliczenia wycenie podlega forward walutowy, ujmowany jako niezrealizowany zysk/strata, wynikający z porównania kursu rozliczeniowego i średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Transakcje nabycia walut obcych ujmuję się w księgach rachunkowych według faktycznie poniesionego kosztu, a transakcje sprzedaży walut obcych ujmuję się według faktycznie uzyskanych środków. Wynik na transakcji zakupu i sprzedaży walut stanowi przychód lub koszt Funduszu.

Wartość wg ceny nabycia oraz wartość wg wyceny na dzień bilansowy dotyczące dłużnych papierów wartościowych wykazane w zestawieniu lokat oraz bilansie Funduszu obejmują nominal oraz odsetki naliczone.

Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuję się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy. Należną dywidendę od jednostek i tytułów uczestnictwa ujmuję się w księgach proporcjonalnie do częstotliwości ustalania aktywów netto w dniach wyceny.

Przysługujące prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuję się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa poboru. Niewykorzystane prawo poboru

akcji uznaje się za zbyte po wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.

Przysługujące prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuję się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw. Prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji notowanych na aktywnych rynkach zagranicznych ujmuję się w księgach rachunkowych w dniu, w którym po raz pierwszy papier wartościowy jest notowany bez tych praw.

Fundusz nalicza i ujmuję przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych w następujący sposób:

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku - odsetki naliczone są przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej - odsetki naliczone są zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między wartością bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/starach).

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.

W przypadku odkupywania jednostek uczestnictwa jako metodę rozchodu jednostek uczestnictwa stosuje się metodę „FIFO”, tzn. Fundusz odkupuje jako pierwsze jednostki zbyte najwcześniej.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według

wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 29 grudnia 2006 roku.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (Preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów Funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Wycena składników lokat

Wycena aktywów Funduszu oraz ustalenie wartości aktywów netto Funduszu i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa dokonywana jest w dniach wyceny, przypadających na wszystkie dni regularnych sesji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Funduszu pomniejszonych o wartość zobowiązań Funduszu w dniu wyceny.

Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę jednostek uczestnictwa, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 Ustawy o Rachunkowości w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
- zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wycenia się w następujący sposób:

1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:

a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs,

b) w przypadku braku kursu zamknięcia, o którym mowa w pkt. 1 lit. a – inną ustaloną przez rynek wartość stanowiącą jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu,

2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 4,

3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w pkt 2).

2. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:

- instrumenty będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
- zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
- ceny są podawane do publicznej wiadomości.

3. Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23:00.
4. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, uznaje się wartość wyznaczoną na podstawie:
 - 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego z dnia wyceny ustalonego na MTS Ceto S.A., a w przypadku jego braku,
 - 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne, a w przypadku jej braku
 - 3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg, a przy jego braku Reuters, a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem a w przypadku jej braku,
 - 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku jej braku
 - 5) właściwego modelu składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.
5. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.
6. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartości z zastrzeżeniem ust 7 wycenia się według:
 - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
 - 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) – wartości godziwej spełniającej warunki określone w ust. 4.
7. W przypadku przeszacowania papieru wartościowego dotychczas wycenianego w wartości godziwej do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
8. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
9. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu

efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.

10. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według zasad określonych w ust. 1. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, o której mowa w ust. 4.

11. W dniu wyceny zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku ustala się według wartości ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1-6.

12. Jednostki uczestnictwa wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez Fundusz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a godziną w dniu wyceny wskazaną w ust. 3.

13. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach:

- 1) wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 5.
- 2) zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- 3) jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.

14. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu zgodnie z ust. 11.

15. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

Wprowadzone zmiany ujmowania i metod wyceny składników lokat

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie wprowadził zmian w stosowanych zasadach rachunkowości.

Nota nr 2 – Należności

	31-12-2006 (w tys. PLN)	31-12-2005 (w tys. PLN)
Z tyt. zbytych lokat	9 671	0
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	373	99
Z tyt. dywidend	13	0
Z tyt. odsetek, w tym	1	0
- od lokat bankowych	1	0
Pozostałe	3	0

Nota nr 3 – Zobowiązania

	31-12-2006 (w tys. PLN)	31-12-2005 (w tys. PLN)
Z tyt. transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	19 674	0
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	216	1 230
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	3 052	2 207
Z tyt. rezerw	1 802	2 306
Pozostałe	705	957

Nota nr 4 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w Banku Handlowym w Warszawie S.A. Środki w CZK i HUF znajdowały się na rachunkach w ING Bank Śląski S.A.

Średni poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wynosił 5 167 tys. PLN

Średni poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku wynosił 12 591 tys PLN

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2006 roku

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	37 (PLN)	37
ING Bank Śląski	49 (USD)	143
ING Bank Śląski	23 (EURO)	88
Depozyty		
BH S.A.	842 (PLN)	842
ING Bank Śląski	198 712 (HUF)	3 018
ING Bank Śląski	929 (CZK)	129

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2005 roku (w tys. PLN)

	W walucie (w tys.)	W złotych polskich (w tys. PLN)
Środki pieniężne		
BH S.A.	40 (PLN)	40
Depozyty		
BH S.A.	4 686 (PLN)	4 686
ING Bank Śląski	4 707 (HUF)	72
ING Bank Śląski	3 057 (CZK)	407

Nota nr 5 – Ryzyka

Ryzyko stopy procentowej

Dłużne skarbowe papiery wartościowe, stanowiące decydującą część portfela papierów dłużnych, uważane są powszechnie za walory o niewielkim poziomie ryzyka. Jednak dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu, szczególnie długoterminowe, narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może spowodować zmiany ich cen, a tym samym wartości jednostek uczestnictwa Funduszu.

Papiery dłużne zerokuponowe i stałokuponowe obciążone są ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, natomiast papiery dłużne zmienno kuponowe obciążone są ryzykiem przepływów pieniężnych wynikających ze stopy procentowej.

	31-12-2006 (w tys. PLN)	31-12-2005 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	192 637 / 34,07%	293 763 / 39,47%
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	46 099/ 8,15%	81 972 / 11,02%

Ryzyko kredytowe

Jednym z ryzyk, na które wyeksponowane są lokaty Funduszu jest ryzyko kredytowe emitentów dłużnych papierów wartościowych, nabywanych przez Fundusz. Ryzyko to jest różne dla poszczególnych emitentów i związane jest ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań opisanych w warunkach emisji i które różnią się pomiędzy sobą w zależności od zdolności realizacji przez

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Roczne Sprawozdanie Finansowe
sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku

poszczególnych emitentów spłaty kapitału i odsetek w związku z zaciągniętymi zobowiązaniami. Ocena pozycji rynkowej, finansowej i majątkowej emitenta może wywierać wpływ na kształtowanie się ceny długu emitenta, stanowiących składnik portfela inwestycyjnego Funduszu a tym samym oddziaływać na wartość jednostek uczestnictwa Funduszu.

Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

Działalność Funduszu związana jest również z istnieniem ryzyka kredytowego stron, z którymi zawierane są transakcje dotyczące papierów wartościowych. Przykładowo przy transakcjach odkupu (repurchase agreement) oraz transakcjach typu SWAP w przypadku utraty płynności lub niewypłacalności drugiej strony transakcji Fundusz może otrzymać płatność z opóźnieniem lub nie otrzymać jej w ogóle, co może mieć wpływ na płynność aktywów Funduszu, a nawet poniesienie strat przez Fundusz.

Zarządzający portfelem inwestycyjnym Funduszu będą zawierać w umowach postanowienia mające na celu ograniczenie lub wyłączenie przedmiotowych ryzyk w związku z realizacją poszczególnych transakcji. Czynności powyższe mogą jednakże czasami okazać się niewystarczające, w szczególności w zakresie zastosowania dostatecznych zabezpieczeń.

Ryzyko to dotyczy wszystkich obligacji nie emitowanych przez Skarb Państwa

	31-12-2006 (w tys. PLN)	31-12-2005 (w tys. PLN)
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym	6 072 / 1,07%	6 073 / 0,82%

Ryzyko koncentracji kredytowej

Ryzyko koncentracji kredytowej na dzień 31 grudnia 2006 roku.

Zaangażowanie Funduszu wobec podmiotów z Grupy Kapitałowej Polimex-Mostostal Siedlce SA. na dzień 31 grudnia 2006 roku wyniosło 8 936 tysięcy złotych, co stanowiło 1,58 % aktywów Funduszu.

Zaangażowanie Funduszu wobec podmiotów z Grupy Kapitałowej UniCredito Italiano S.p.A. S.A. na dzień 31 grudnia 2006 roku wyniosło 27 951 tysięcy złotych, co stanowiło 4,95 % aktywów Funduszu.

Ryzyko koncentracji kredytowej na dzień 31 grudnia 2005 roku.

Zaangażowanie Funduszu wobec podmiotów z Grupy Kapitałowej PKN Orlen S.A. na dzień 31 grudnia 2005 roku wyniosło 35 688 tysięcy złotych, co stanowiło 4,79 % aktywów Funduszu.

Ryzyko walutowe

Wartość jednostki uczestnictwa jest nominowana w złotych, jednakże Fundusz może nabywać waluty obce oraz inwestować w aktywa nominowane w walutach obcych, zatem mogą na wartość jednostki oddziaływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie zmiany prawa dewizowego jak i zmiany kursów walutowych. Zmiany kursów walutowych mogą więc wpływać na wartość jednostki uczestnictwa jak również mogą wpływać na wartość dywidend i odsetek uzyskiwanych przez Fundusz. Ryzyko nabywania walut obcych oraz ryzyko inwestowania w aktywa nominowane w walutach obcych będzie minimalizowane przez zawieranie transakcji zabezpieczających. Niemniej istnieje prawdopodobieństwo niepełnego dopasowania instrumentów zabezpieczających, co może spowodować wpływ wahań kursów walut na jednostkę uczestnictwa Funduszu.

Strategia ta może także znacząco ograniczać stopę zwrotu wyrażoną w walucie obcej, jeżeli waluta, w której nominowane są aktywa umacnia się względem złotego.

Transakcje zabezpieczające, mające na celu redukcję ryzyka walutowego, mogą wywołać inne rodzaje ryzyk, takie jak ryzyko

niewypłacalności partnera transakcji, które zostało opisane przy omawianiu ryzyka kredytowego, a także wyceny instrumentu zabezpieczającego (np. „cross-currency hedge” tj. walutowe transakcje wymiany płatności).

Struktura ryzyka walutowego została przedstawiona w nocie nr 9.

Nota nr 6 – Instrumenty pochodne

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2005 do 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

Nota nr 7 - Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu na dzień 31 grudnia 2006 roku.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	Wartość w tys. PLN
DS1110	02-01-2007	19 674

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu. Stan na 31-12-2005

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	Wartość w tys. PLN
BS250106	02-01-2006	2 054

Transakcje przedstawione powyżej są transakcjami w wyniku, których następuje przeniesienie na Fundusz praw własności.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

Nota nr 8 - Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

Nota nr 9 – Waluty i różnice kursowe

Na dzień 31 grudnia 2006 roku w lokatach Funduszu znajdowały się środki pieniężne, papiery wartościowe oraz lokaty bankowe (krótkoterminowe) denominowane w HUF, USD lub CZK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2006 roku.

USD

Kurs średni NBP – 2,9105

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	49	143	0,03%

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Roczne Sprawozdanie Finansowe
sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku

EURO

Kurs średni NBP – 3,8312

Rodzaj	Wartość w tys. USD	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Środki pieniężne	23	88	0,02%

HUF

Kurs średni NBP – 0,015186

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	3 428 542	52 066	9,21%
Lokaty krótkoterminowe	198 712	3 018	0,53%

CZK

Kurs średni NBP – 0,1393

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	312 341	43 509	7,69%
Lokaty krótkoterminowe	929	129	0,02%

LTL

Kurs średni NBP – 1,1096

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	3 775	4 189	0,74%

Na dzień 31 grudnia 2005 roku w lokatach Funduszu znajdowały się papiery wartościowe oraz lokaty bankowe (krótkoterminowe) denominowane w HUF i CZK. Wartość powyższych składników w walutach obcych została przeliczona na PLN według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2005 roku.

HUF

Kurs średni NBP – 0,015271

Rodzaj	Wartość w tys. HUF	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	4 732 822	72 275	9,72%
Lokaty krótkoterminowe	4 707	72	0,01%

CZK

Kurs średni NBP – 0,1329

Rodzaj	Wartość w tys. CZK	Wartość w tys. PLN	Udział w Aktywach Ogółem
Papiery wartościowe	739 438	98 271	13,20%
Lokaty krótkoterminowe	3 057	406	0,05%

Zrealizowane różnice kursowe za okres
od 01-01-2006 do 31-12-2006 w tys. PLN

Rodzaj	Dodatnie różnice kursowe	Ujemne różnice kursowe
Akcje	387	(509)
Lokaty krótkoterminowe	1 414	(965)

Niezrealizowane różnice kursowe za okres od
01-01-2006 do 31-12-2006 w tys. PLN

Rodzaj	Dodatnie różnice kursowe	Ujemne różnice kursowe
Akcje	4 139	(154)

Nota nr 10 – Dochody i ich dystrybucja

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

	od 01-01-2006 do 31-12-2006 (w tys. PLN)	od 01-01-2005 do 31-12-2005 (w tys. PLN)
Akcje	41 780	11 536
Dłużne papiery wartościowe	4 289	3 374

Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Roczne Sprawozdanie Finansowe
sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku

*Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty)
z wyceny lokat*

	od 01-01-2006 do 31-12-2006 (w tys. PLN)	od 01-01-2005 do 31-12-2005 (w tys. PLN)
Akcje	40 155	56 268
Dłużne papiery wartościowe	987	(244)

Nota nr 11 - Koszty Funduszu

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Łączne roczne wynagrodzenie Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem, stanowiące koszt limitowany Funduszu, nie może być większe niż 3,5%, w skali roku, liczonego jako 360 dni od średniej wartości aktywów netto Funduszu w danym roku. W okresie sprawozdawczym Towarzystwo naliczało opłatę za zarządzanie w maksymalnej wysokości 3,5% średniej wartości aktywów netto Funduszu. Opłata ta w okresie sprawozdawczym wyniosła:

Opłata za zarządzanie

od 01-01-2006 do 31-12-2006 (w tys. PLN)	od 01-01-2005 do 31-12-2005 (w tys. PLN)
23 929	16 599

Nota nr 12 - Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Wartość aktywów netto

31-12-2006 (w tys. PLN)	31-12-2005 (w tys. PLN)	31-12-2004 (w tys. PLN)
540 035	737 312	231 751

*Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa
(w PLN)*

31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
244,97	213,38	183,12

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2007 roku.

INFORMACJA DODATKOWA

Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym.

3. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu (w PLN)

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

4. Zestawienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

W porównywalnych danych finansowych nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w obecnym sprawozdaniu a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2007 roku.

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2007 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe Funduszy zarządzanych przez Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. Fundusze te obejmują zakresem swoich strategii inwestycyjnych wszystkie segmenty polskiego rynku finansowego: od instrumentów rynku pieniężnego i obligacji do akcji notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na giełdach w regionie Europy Środkowowschodniej.

Legg Mason Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. może zaliczyć rok 2006 do udanych. Na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość aktywów netto Funduszy zarządzanych przez Legg Mason TFI przekroczyła trzy miliardy dwieście sześćdziesiąt pięć milionów złotych, przy czym ponad 74% to aktywa Funduszy, które w swojej polityce inwestycyjnej zakładają udział akcji. Największymi pod względem zarządzanego kapitału pozostają fundusze: Legg Mason Akcji FIO, Legg Mason Senior SFIO i Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO.

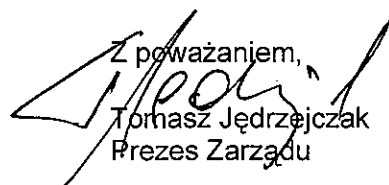
W roku 2006 największym zainteresowaniem klientów indywidualnych Towarzystwa cieszyły się Fundusze inwestujące w akcje. Zdecydowanym liderem w tym zakresie został Legg Mason Akcji FIO, którego aktywa netto wzrosły o ponad 960 mln zł. Również aktywa netto Legg Mason Senior SFIO – funduszu typu stabilnego wzrosły o ponad 257 mln zł.

Pod względem wyników osiąganych na rzecz inwestorów Legg Mason TFI, ubiegły rok okazał się bardzo dobry dla inwestycji w polskie akcje, co jest doskonale widoczne w stopach zwrotu Funduszy Legg Mason. W roku 2006 najwyższą stopę zwrotu (liczoną jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa opublikowanych na koniec grudnia 2006 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2005 r.), wynoszącą 55,87% uzyskał fundusz Legg Mason Akcji FIO. Fundusz Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski FIO, inwestujący przeciętnie jedną trzecią aktywów na rynku akcji przyniósł swoim posiadaczom 14,80% na przestrzeni ubiegłego roku. Również fundusz Legg Mason Senior SFIO uzyskał wysoką 14,36% stopę zwrotu w omawianym okresie. Legg Mason Pieniężny FIO, który stanowi bezpośrednią alternatywę do lokat bankowych, uzyskał w ubiegłym roku konkurencyjną do depozytów stopę zwrotu w wysokości 3,38%, natomiast stopa zwrotu dla Legg Mason Obligacji FIO wyniosła 3,62%.

CitiPłynnościowy SFIO, będący alternatywą dla lokat typu overnight, na koniec roku 2006 wypracował zysk na poziomie 4,03% i nadal cieszył się bardzo dużym zainteresowaniem inwestorów korporacyjnych.

Poza bezpośrednimi inwestycjami w fundusze, Legg Mason TFI zajmuje jedną z czołowych pozycji na rynku celowych programów inwestycyjnych, w szczególności Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Na koniec grudnia 2006 roku w rejestrze Komisji Nadzoru Finansowego w formie umowy o wnoszenie składek do Funduszy Legg Mason było zarejestrowanych w sumie 26 Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Wśród pracodawców prowadzących PPE szczególnie dużym zainteresowaniem cieszy się Legg Mason Senior SFIO. Dzięki efektywnemu zarządzaniu oraz regularnemu napływowi składek aktywa netto tego funduszu znacznie wzrosły i wyniosły na koniec grudnia ponad 754 mln zł.

Przekazując sprawozdania finansowe, które zawierają pełną sprawozdawczość dotyczącą działalności poszczególnych Funduszy, pragniemy podziękować Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie naszym Funduszom oraz zapewnić, że naszym priorytetem jest osiągnięcie w sposób systematyczny satysfakcjonującej stopy zwrotu z inwestycji w Fundusze Legg Mason oraz rozwijanie oferty produktowej tak, aby dostosować ją do rosnących oczekiwań naszych Klientów.

Z poważaniem,

Tomasz Jędrzejczak
Prezes Zarządu

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2007 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Legg Mason Zrównoważony Środkowoeuropejski Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Departament Sprzedaży
Usług Powierniczych
Tomasz J. Stachurski

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departament Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trapszo