

SPRAWOZDANIE FINANSOWE PKO/CREDIT SUISE OBLIGACJI - FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

Warszawa, 25 sierpnia 2005 r.

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić Państwu sprawozdanie finansowe za okres sprawozdawczy 1 stycznia – 30 czerwca 2005 r. dla PKO/CREDIT SUISE Obligacji – funduszu inwestycyjnego otwartego, zarządzanego przez PKO/CREDIT SUISE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A.

W sprawozdaniu zawarte są, między innymi, szczegółowe informacje o strukturze portfela inwestycyjnego i zasady polityki inwestycyjnej Funduszu. Do sprawozdania dołączony jest raport z przeglądu przeprowadzonego przez biegłego rewidenta oraz opinia banku depozytariusza.

Wartość podstawowych kategorii jednostek uczestnictwa – A i B wzrosła w okresie sprawozdawczym o 3,89%, a wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 1,559 mld zł.

W czasie badanego okresu zdecydowanie największą część portfela stanowiły obligacje o stałym oprocentowaniu, a wśród nich obligacje Skarbu Państwa. Średni ważony okres do wykupu portfela na przestrzeni półroczu zawierał się w przedziale od 1,5 do 2,5 roku przy zauważalnej tendencji wzrostowej. Udział obligacji przedsiębiorstw pozostawał na relatywnie stabilnym poziomie. Ze względu na prognozowane umocnienie polskiej waluty, konsekwentnie utrzymywane były bardzo niskie pozycje w instrumentach denominowanych w innych walutach niż polski złoty.

Łączna wartość aktywów netto zgromadzonych w Funduszach PKO/CREDIT SUISE na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 3,332 mld zł. Taka wielkość aktywów stanowiła 7,37% udziału w rynku funduszy inwestycyjnych, co stawia PKO/CREDIT SUISE TFI S. A. wśród czołowych towarzystw funduszy inwestycyjnych działających w Polsce.

W pierwszym półroczu 2005 r. Towarzystwo w sprawny sposób przeprowadziło zmianę sposobu wyceny aktywów funduszy zgodnie z rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz modyfikację polityki inwestycyjnej Funduszy PKO/CREDIT SUISE celem dostosowania jej do wymogów nowej ustawy o funduszach inwestycyjnych. Paleta oferowanych produktów została wzbogacona o PKO/CREDIT SUISE Rynek Pieniężny – fundusz inwestycyjny otwarty. Nowy Fundusz spotkał się z dużym zainteresowaniem Klientów, którzy poszukują najbezpieczniejszych form lokowania środków. Jako pierwsze TFI na polskim rynku PKO/CREDIT SUISE uzyskało zgodę Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na utworzenie zamkniętego funduszu sekurytyzacyjnego.

Obecnie Towarzystwo kontynuuje prace nad poszerzeniem oferty oraz rozwijaniem systemów służących profesjonalnej obsłudze Klientów. Priorytetowym celem Towarzystwa jest systematyczne uzyskiwanie wyników inwestycyjnych na najwyższym poziomie, przy jednoczesnym ograniczaniu ryzyka inwestycyjnego.

Zyczymy Państwu zadowolenia z dokonanych inwestycji i zapraszamy do korzystania z naszej Infolinii (0-801 32 32 80), a także strony internetowej www.pko-cs.pl, na której znajdują Państwo szczegółowe informacje związane z inwestowaniem w Fundusze PKO/CREDIT SUISE.

Z poważaniem,

Antoni Leonik (podpis)	Tomasz Bogutyn (podpis)	Marcin Jarkiewicz (podpis)
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Dane Funduszu

Nazwa Funduszu: PKO/CREDIT SUISE Obligacji – fundusz inwestycyjny otwarty
PKO/CREDIT SUISE Obligacji – fio jest otwartym funduszem inwestycyjnym, działającym na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 r. (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami), która weszła w życie 1 lipca 2004 r. Do dnia 30 czerwca 2004 r. Fundusz działał na podstawie ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 139, poz. 933 z późniejszymi zmianami).

Statut Funduszu zatwierdzony został decyzją Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFN-409/13-35/99 z dnia 11 czerwca 1999 r. o udzieleniu zezwolenia na utworzenie PKO/CREDIT SUISE Obligacji – funduszu inwestycyjnego otwartego. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

PKO/CREDIT SUISE Obligacji – fio posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFJ 24 w dniu 26 lipca 1999 r.

2. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu
Celem Funduszu jest osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu.

Zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych Fundusz realizując cel inwestycyjny może:

a) Lokować swoje aktywa w:

i) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim,

ii) 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 pkt i) oraz gdy dopuszczenie do obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż jeden rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,

iii) depozyty w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych, o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok,

iv) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt i) i ii), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności,

v) inne niż określone w pkt i), ii) i iv) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego,

vi) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą.

b) Zawierać umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, przy czym umowa ma na celu ograniczenie ryzyka inwestycyjnego lub zapewnienie sprawnego zarządzania portfelem, a jej zawarcie będzie zgodne z celem inwestycyjnym Funduszu.

c) Udzielać pożyczek w postaci papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, na zasadach i warunkach określonych w rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 19 kwietnia 2005 r. w sprawie określenia szczegółowych zasad, trybu i warunków pożyczania papierów wartościowych z udziałem domów maklerskich, banków prowadzących działalność maklerską oraz banków prowadzących rachunki papierów wartościowych (Dz. U. Nr 71, poz. 638) oraz w ramach systemu zabezpieczania płynności rozliczania transakcji na zasadach określonych w Regulaminie Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S. A..

d) Zaciągać w bankach krajowych i instytucjach kredytowych kredyty i pożyczki o terminie spłaty nie dłuższym niż 1 rok.

Zgodnie ze Statutem Fundusz lokuje aktywa w instrumenty dłużne dopuszczone i niedopuszczone do publicznego obrotu, przy czym podstawowymi rodzajami lokat są instrumenty dłużne dopuszczone do obrotu publicznego, a wartość tych lokat nie może być mniejsza niż 50% wartości aktywów Funduszu. Akcje dopuszczone i niedopuszczone do publicznego obrotu nie są przedmiotem lokat Funduszu, za wyjątkiem sytuacji, gdy na rynku zostanie ogłoszone wezwanie do sprzedaży wszystkich akcji danego podmiotu znajdujących się w publicznym obrocie. W takim przypadku Fundusz może skupić tego rodzaju akcje w celu ich odsprzedaży tak, aby łączna wartość tego rodzaju lokat nie przekroczyła 5% wartości aktywów Funduszu. Podstawowym kryterium doboru lokat jest analiza ryzyka stopy procentowej.

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

3. Dane Towarzystwa będącego organem Funduszu

Nazwa, siedziba Towarzystwa:

PKO/CREDIT SUISE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A.

ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

PKO/CREDIT SUISE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A. zostało wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384.

4. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Sprawozdanie finansowe PKO/CREDIT SUISE Obligacji – fio obejmuje okres półroczny od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 r.

Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2005 r.

5. Kontynuacja działalności Funduszu

Sprawozdanie finansowe PKO/CREDIT SUISE Obligacji – fio sporządzone zostało przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

6. Podmiot, któremu powierzono przegląd sprawozdania finansowego Funduszu

Przegląd sprawozdania finansowego PKO/CREDIT SUISE Obligacji – fio za pierwsze półrocze 2005 r. powierzono firmie PricewaterhouseCoopers Sp. z o. o.

7. Kategorie jednostek uczestnictwa Funduszu

Sprawozdanie finansowe Funduszu przedstawia następujące kategorie: A, A1, B, B1 oraz E. Podział na kategorie związany jest ze sposobami nabywania, metodą pobierania opłat manipulacyjnych oraz wysokością wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie pobieranego od aktywów przypadających na dane kategorie jednostek uczestnictwa.

Jednostki uczestnictwa kategorii A oraz A1 charakteryzują się tym, że uczestnik przy nabywaniu płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 1% kwoty wpłaty. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii A – maksymalnie do wysokości 2,1% w skali roku,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii A1 – maksymalnie do wysokości 1,3% w skali roku.

Jednostki uczestnictwa kategorii B oraz B1 charakteryzują się tym, że przy odkupieniu jednostek uczestnictwa przez Fundusz uczestnik płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 1% kwoty podlegającej odkupieniu. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii B – maksymalnie do wysokości 2,1% w skali roku,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii B1 – maksymalnie do wysokości 1,3% w skali roku.

Jednostki uczestnictwa kategorii E charakteryzują się tym, że uczestnik przy nabywaniu płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 5% kwoty wpłaty. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane maksymalnie do wysokości 1,4% w skali roku. Na dzień bilansowy Fundusz wyemitował jednostki uczestnictwa kategorii A, A1 oraz E.

ZESTAWIENIE LOKAT na dzień 30 czerwca 2005 r.

1) TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat	Na dzień 30 czerwca 2005 r.			Na dzień 31 grudnia 2004 r.		
	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
Akcje	-	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	44 790,00	45 410,45	2,86%	44 790,00	45 545,61	2,76%
Dłużne papiery wartościowe	1 401 569,65	1 454 087,97	91,46%	1 467 550,55	1 498 353,68	90,46%
Instrumenty pochodne	nie dotyczy	22 876,68	1,43%	nie dotyczy	23 367,08	1,40%
Udziały w spółkach z o. o.	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
Razem	1 446 359,65	1 522 375,10	95,75%	1 512 340,55	1 567 266,37	94,62%

2) TABELA UZUPEŁNIAJĄCE

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)	
DOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO											44 790,00	45 410,45	2,86%	
Nienotowane na aktywnym rynku regulowanym											44 790,00	45 410,45	2,86%	
<i>O terminie wykupu powyżej 1 roku</i>														
RHEINHYP – BRE BANK HIPOTECZNY S. A.	NAR	nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S. A.	Polska	2008-10-10	zmiennie	hipoteczny	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	1 000,00	44 790	44 790,00	45 410,45	2,86%	
Razem											44 790	44 790,00	45 410,45	2,86%
ARR – aktywny rynek regulowany ARN – aktywny rynek nieregulowany NAR – nienotowane na aktywnym rynku														

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
DOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO								1 284 048,03	1 328 556,57	83,57%	
Notowane na aktywnym rynku regulowanym								1 192 302,03	1 246 614,75	78,42%	
<i>O terminie wykupu do 1 roku</i>											
Obligacje											
FORD CREDIT AUSTRALIA	ARR	Luxembourg Stock Exchange	Ford Limited Credit Australia	Australia	2006-04-04	stałe	1 000,00	5 000	5 160,50	5 167,68	0,32%
HELABA INTERNATIONAL FINANCE PLC	ARR	Luxembourg Stock Exchange	Helaba International finance plc	Irlandia	2005-09-21	zero-kuponowe	1 000,00	20 000	16 100,00	19 790,00	1,24%
EUROPEAN INVESTMENT BANK	ARR	Luxembourg Stock Exchange	European Investment Bank	Luxemburg	2005-10-12	stałe	1 000,00	30 200	35 273,60	33 822,47	2,13%
OK0805	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2005-08-12	zero-kuponowe	1 000,00	4 000	3 618,83	3 981,60	0,25%
PS1005	ARR	GPW w Warszawie	Skarb Państwa	Polska	2005-10-12	stałe	1 000,00	9 790	8 611,36	10 473,15	0,66%
PS0206	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-02-12	stałe	1 000,00	44 500	43 562,56	46 909,23	2,95%
OK0406	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-04-12	zero-kuponowe	1 000,00	446	342,93	430,61	0,03%
PS0506	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-05-12	stałe	1 000,00	34 783	32 520,26	36 320,76	2,28%
TP1205	ARR	RPW CeTO	Telekomunikacja Polska S. A.	Polska	2005-12-12	stałe	500 000,00	100	51 667,33	52 411,30	3,30%
RUSSIAN FEDERATION	ARR	Dusseldorf Stock Exchange	Skarb Państwa Rosja	Rosja	2005-07-24	stałe	3 346,10	10 000	42 185,78	34 806,69	2,19%

FORD MOTOR CREDIT CO	ARR	Luxembourg Stock Exchange	Ford Motor Credit Co	Stany Zjednoczone	2005-08-01	stale	3 346,10	5 000	20 991,06	17 285,21	1,09%
<i>O terminie wykupu powyżej 1 roku Obligacje</i>											
DEXIA CREDIT LOCAL	ARR	Luxembourg Stock Exchange	Dexia Credit Local	Francja	2008-10-01	zmiennie	400 000,00	250	100 000,00	100 128,46	6,30%
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES	ARR	Luxembourg Stock Exchange	Volkswagen financial Services N. V.	Holandia	2007-04-10	stale	1 000,00	20 000	21 863,80	21 693,45	1,36%
DEPFA BANK PLC	ARR	London Stock Exchange	Depfa Bank plc	Irlandia	2008-08-20	zmiennie	500 000,00	200	100 000,00	99 932,50	6,28%
LB BADEN-WUERTTEMBERG	ARR	Luxembourg Stock Exchange	Landesbank – Wuerttemberg Baden	Niemcy	2008-10-08	zmiennie	500 000,00	200	100 000,00	100 993,99	6,35%
LANDBK HESSEN-THUERINGEN	ARR	Luxembourg Stock Exchange	Landesbank Hessen -Thueringen Girozentrale	Niemcy	2010-09-07	stale	1 000,00	40 000	50 220,00	57 838,79	3,64%
OK0806	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-08-12	zero-kuponowe	1 000,00	10 000	8 561,00	9 526,00	0,60%
PS1106	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-11-12	stale	1 000,00	33 500	33 120,05	37 012,81	2,33%
WZ0307	ARR	GPW w Warszawie	Skarb Państwa	Polska	2007-03-24	zmiennie	1 000,00	7 778	7 737,71	7 789,36	0,49%
OK0407	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2007-04-12	zero-kuponowe	1 000,00	48 000	43 182,50	44 390,40	2,79%
PS0507	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2007-05-12	stale	1 000,00	29 839	30 435,11	32 256,26	2,03%
PS0608	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2008-06-24	stale	1 000,00	98 928	95 145,90	102 296,50	6,43%
DS0509	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stale	1 000,00	57 550	56 487,43	60 748,63	3,82%
DS1109	ARR	GPW w Warszawie	Skarb Państwa	Polska	2009-11-24	stale	1 000,00	11 870	12 298,40	12 975,57	0,82%
PS0310	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stale	1 000,00	123 822	126 919,40	131 626,40	8,28%
DS1110	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stale	1 000,00	56 862	52 508,39	62 641,45	3,94%
WZ0911	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmiennie	1 000,00	5 000	4 977,30	5 084,45	0,32%
DS1013	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stale	1 000,00	28 750	24 596,28	30 498,29	1,92%
DS1015	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stale	1 000,00	15 950	15 361,45	18 700,42	1,18%
WS0922	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stale	1 000,00	19 680	18 832,65	22 830,96	1,44%
UKRAINE GOVERNMENT	ARR	Frankfurt Stock Exchange	Skarb Państwa Ukraina	Ukraina	2007-03-15	stale	1 508,37	10 000	19 873,46	16 149,63	1,02%
UKRAINE GOVERNMENT	ARR	Dusseldorf Stock Exchange	Skarb Państwa Ukraina	Ukraina	2013-06-11	stale	3 346,10	2 000	7 562,60	7 413,87	0,47%
HUNGARY GOVERNMENT	ARR	Budapest Stock Exchange	Skarb Państwa Węgry	Węgry	2008-06-12	stale	163,28	7 000	1 099,79	1 140,43	0,07%
HUNGARY GOVERNMENT	ARR	Budapest Stock Exchange	Skarb Państwa Węgry	Węgry	2013-02-12	stale	163,28	9 000	1 484,60	1 547,43	0,10%
Nienotowane na aktywnym rynku regulowanym									91 746,00	81 941,82	5,15%
<i>O terminie wykupu do 1 roku Inne</i>											
CORSAIR LTD CLN	NAR	nie dotyczy	Corsair (Jersey) Limited	Jersey	2005-11-10	zmiennie	2 020 050,00	40	91 746,00	81 941,82	5,15%
NIEDOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO									117 521,62	125 531,40	7,89%
<i>O terminie wykupu powyżej 1 roku Obligacje</i>											
AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU	nie dotyczy	nie dotyczy	Agencja Rozwoju Przemysłu S.A.	Polska	2008-01-14	zerokuponowe	1 000,00	50 000	37 012,00	43 308,6	2,72%
DOMINET BANK	nie dotyczy	nie dotyczy	Dominet Bank S.A.	Polska	2014-07-29	zmiennie	100 000,00	60	6 000,00	6 291,68	0,40%
ECHO	nie dotyczy	nie dotyczy	Echo Investment S.A.	Polska	2011-05-25	zmiennie	100 000,00	300	29 523,00	29 799,69	1,87%

PGF	nie dotyczy	nie dotyczy	Polska Grupa Farmaceutyczna S.A.	Polska	2007-07-05	zmiennie	100 000,00	100	9 986,60	10 153,04	0,64%
PKP I SERIA	nie dotyczy	nie dotyczy	Polskie Koleje Państwowe S.A.	Polska	2011-02-06	zmiennie	100 000,00	350	35 000,02	35 978,35	2,26%
Razem									850 848 1 401 569,65	1 454 087,97	91,46%

ARR – aktywny rynek regulowany
ARN – aktywny rynek nieregulowany
NAR – nienotowane na aktywnym rynku

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
NIEWYSTANDARYZOWANE INSTRUMENTY POCHODNE								22 876,68	1,43%
Niedopuszczone do obrotu publicznego								22 876,68	1,43%
IRS									
SW27032006N001	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	stopa procentowa	1	nie dotyczy	-762,16	-0,05%
SW03122007N001	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	stopa procentowa	1	nie dotyczy	-6 297,56	-0,40%
SW05122007N001	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	stopa procentowa	1	nie dotyczy	5 871,09	0,37%
SW27032006N002	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	stopa procentowa	1	nie dotyczy	-0,14	0,00%
CIRS									
SW10112005N001	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	stopa procentowa /EUR	1	nie dotyczy	11 772,52	0,74%
FORWARD									
FXUSDPLN01082005N001	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	USD	1	nie dotyczy	4 333,17	0,27%
FXUSDPLN25072005N002	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	USD	1	nie dotyczy	7 959,76	0,50%
Razem						7		22 876,68	1,43%

3) TABELE DODATKOWE

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
PAPIERY WARTOŚCIOWE GWARANTOWANE PRZEZ SKARB PAŃSTWA					
			72 012,02	79 286,99	4,98%
AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU					
PKP I SERIA	Obligacja	50 000	37 012,00	43 308,64	2,72%
	Obligacja	350	35 000,02	35 978,35	2,26%
Razem		50 350	72 012,02	79 286,99	4,98%

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD

	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość wg. ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
EUROPEAN INVESTMENT BANK	European Investment Bank	Luksemburg	ARR	Luxembourg Stock Exchange	30 200	35 273,60	33 822,47	2,13%
Razem					30 200	35 273,60	33 822,47	2,13%

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy

	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
Sparkassen – und Giroverband Hessen – Thuringen	77 628,79	4,88%
Ford Motor Co	22 452,89	1,41%
Razem	100 081,68	6,29%

BILANS
sporządzony na dzień 30 czerwca 2005 r.
(w tys. złotych z wyjątkiem liczby i wartości jednostek uczestnictwa)

	30.06.2005	31.12.2004
I. AKTYWA	1 590 175,29	1 655 799,68
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	67 410,71	87 698,90
Należności	389,48	834,41
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 246 614,75	1 291 690,86
– dłużne papiery wartościowe	1 246 614,75	1 291 690,86
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	275 760,35	275 575,51
– dłużne papiery wartościowe	207 473,22	206 662,82
Pozostałe aktywa	0,00	0,00
II. ZOBOWIĄZANIA	30 784,36	5 894,91
III. AKTYWA NETTO (I-II)	1 559 390,93	1 649 904,77
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	853 514,16	1 003 456,55
Kapitał wpłacony	7 445 871,04	7 371 037,50
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-6 592 356,88	-6 367 580,95
V. DOCHODY ZATRZYMANE	664 013,98	626 263,95
Zakumulowane, nierozdysonowane przychody z lokat netto	422 207,08	391 543,75
Zakumulowany, nierozdysonowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	241 806,90	234 720,20
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	41 862,79	20 184,27
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	1 559 390,93	1 649 904,77
Liczba jednostek uczestnictwa, w tym:	8 618 670,339	9 474 002,243
Kategoria A	8 507 573,868	9 474 002,243
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria A1	110 942,881	0,000
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria E	153,590	0,000
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa *		
Kategoria A	180,92	174,15
Kategoria B	180,92	174,15
Kategoria A1	181,60	174,15
Kategoria B1	181,60	174,15
Kategoria E	181,90	174,15

* Od 04.10.2004 r. w związku z zmianą Statutu, Fundusz rozpoczął zbywanie jednostek uczestnictwa różniących się od siebie poziomem pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie. Różny poziom wynagrodzenia mają następujące grupy jednostek AB, A1B1 oraz E. Jednostki w ramach danej grupy różnią się sposobem pobierania przez Fundusz opłaty manipulacyjnej. Do czasu wyemitowania przez Fundusz jednostek uczestnictwa kategorii A1B1 oraz E wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa tych kategorii równa jest wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii AB.

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
(w tys. złotych)

	01.01-30.06.2005	01.01-31.12.2004	01.01-30.06.2004
I. PRZYCHODY Z LOKAT	52 392,82	151 081,47	92 119,15
Przychody odsetkowe	47 116,76	141 999,88	86 032,14
Dodatnie saldo różnic kursowych	5 275,91	8 557,96	5 966,49
Przychody z opłat manipulacyjnych	0,00	155,56	112,84
Pozostałe	0,15	368,07	7,68
II. KOSZTY FUNDUSZU	21 729,49	63 329,15	39 344,51
<i>Koszty podlegające statutowemu limitowi:</i>			
Wynagrodzenie dla towarzystwa	16 368,33	32 218,61	18 482,89
Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	17 213,45	12 102,34
Opłaty dla depozytariusza	0,00	1 844,51	1 392,38
Usługi w zakresie rachunkowości	0,00	904,25	904,25
Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00	500,00	500,00
Usługi prawne	0,00	16,32	1,58
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0,00	0,00	0,00
Koszty marketingowe	0,00	89,12	124,63
Koszty audytu	0,00	48,92	27,33
Pozostałe koszty limitowane	0,00	947,41	248,43
<i>Koszty nie podlegające statutowemu limitowi, nie mające wpływu na wartość jednostki uczestnictwa:</i>			
Wynagrodzenie dla Towarzystwa z tyt. opłat manipulacyjnych	0,00	143,71	104,85
Wynagrodzenia dla dystrybutorów z tyt. opłat manipulacyjnych	0,00	11,85	7,99
<i>Koszty nie podlegające statutowemu limitowi, mające wpływ na wartość jednostki uczestnictwa:</i>			
Koszty odsetkowe	32,35	25,83	15,04
Ujemne saldo różnic kursowych	5 244,85	9 037,57	5 228,04
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	56,25	178,75	108,83
Pozostałe	27,71	148,85	95,93
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0,00	0,00	0,00
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	21 729,49	63 329,15	39 344,51
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	30 663,33	87 752,32	52 774,64

VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)	28 765,22	-18 738,18	-42 774,21
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	7 086,70	54 057,16	30 989,75
– z tytułu różnic kursowych	-1 720,43	3 709,94	657,22
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	21 678,52	-72 795,34	-73 763,96
– z tytułu różnic kursowych	6 145,67	-6 367,39	-2 026,45
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+/-VI)	59 428,55	69 014,14	10 000,43
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii A	58 732,40	69 014,14	10 000,43
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii B	0,00	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii A1	694,99	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii B1	0,00	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii E	1,16	0,00	0,00

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

	01.01-30.06.2005	01.01-31.12.2004
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO:		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 649 904,77	4 080 075,57
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	59 428,55	69 014,14
Przychody z lokat netto	30 663,33	87 752,32
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	7 086,70	54 057,16
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	21 678,52	-72 795,34
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	59 428,55	69 014,14
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0,00	0,00
Z przychodów z lokat netto	0,00	0,00
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0,00	0,00
Z przychodów ze zbycia lokat	0,00	0,00
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym: -149 942,39-2 499 184,94		
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	74 833,54	75 622,00
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	224 775,93	2 574 806,94
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	-90 513,84	-2 430 170,80
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 559 390,93	1 649 904,77
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 577 321,02	2 486 150,51
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA:		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-855 331,904	-14 810 157,595
Kategoria A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	428 305,091	446 450,106
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 394 733,466	15 256 607,701
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-966 428,375	-14 810 157,595
Kategorie B		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Kategoria A1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	118 091,130	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	7 148,249	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	110 942,881	0,000
Kategorie B1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Kategoria E		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	176,614	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	23,024	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	153,590	0,000
	01.01-30.06.2005	01.01-31.12.2004
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	8 618 670,339	9 474 002,243
Kategoria A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	48 300 868,906	47 872 563,815
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	39 793 295,038	38 398 561,572
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	8 507 573,868	9 474 002,243
Kategorie B		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Kategoria A1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	118 091,130	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	7 148,249	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	110 942,881	0,000

Kategorie B1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,000	0,000

Kategoria E		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	176,614	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	23,024	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	153,590	0,000

3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa - -

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

1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego

Kategorie A, B	174,15	168,01
Kategorie A1, B1	174,15	-
Kategoria E	174,15	-

2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego

Kategorie A, B	180,92	174,15
Kategorie A1, B1	181,60	174,15
Kategoria E	181,90	174,15

3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w skali roku)

Kategorie A, B	7,84%	3,65%
Kategorie A1, B1 *	8,63%	-
Kategoria E **	8,97%	-

4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)

Kategorie A, B	172,47 (20.01.05)	167,24 (14.05.04)
Kategorie A1, B1	172,51 (20.01.05)	-
Kategoria E	172,48 (20.01.05)	-

5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)

Kategorie A, B	180,92 (30.06.05)	174,10 (31.12.04)
Kategorie A1, B1	181,60 (30.06.05)	-
Kategoria E	181,90 (30.06.05)	-

6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)

Kategorie A, B	180,92 (30.06.05)	174,10 (31.12.04)
Kategorie A1, B1	181,60 (30.06.05)	174,10 (31.12.04)
Kategoria E	181,90 (30.06.05)	174,10 (31.12.04)

01.01-30.06.2005 01.01-31.12.2004

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

1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,09%	1,30%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,69%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,07%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,01%	0,01%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,04%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,02%

* Fundusz po raz pierwszy wyemitował jednostki uczestnictwa kategorii A1B1 11.01.2005, dlatego też do wyliczenia zmiany procentowej w pierwszym półroczu 2005, została przyjęta wartość tych jednostek uczestnictwa na 30.06.2005 oraz wartość na 31.12.2004, będąca, zgodnie ze Statutem Funduszu tzw. jednostką odniesienia, czyli wartością jednostek uczestnictwa kategorii AB.

** Fundusz po raz pierwszy wyemitował jednostki uczestnictwa kategorii E 19.01.2005, dlatego też do wyliczenia zmiany procentowej w pierwszym półroczu 2005, została przyjęta wartość tych jednostek uczestnictwa na 30.06.2005 oraz wartość na 31.12.2004, będąca, zgodnie ze Statutem Funduszu tzw. jednostką odniesienia, czyli wartością jednostek uczestnictwa kategorii AB.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

NOTA NR 1 – POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

1. Opis przyjętych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym rachunkowość Funduszu prowadzona była zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (Dz. U. Nr 76, poz. 694 z 2002 r. – tekst jednolity, z późniejszymi zmianami) oraz z rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231, poz. 2318). Do 31 grudnia 2003 r. rachunkowość Funduszu prowadzona była zgodnie z przepisami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 149, poz. 1670).

1.1. Ujmowanie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie finansowe Funduszu składa się z następujących elementów:

- Wprowadzenia do sprawozdania finansowego, zawierającego podstawowe dane identyfikujące Fundusz, w tym zwięzły opis polityki inwestycyjnej Funduszu,
- Wykazanie lokat, składające się z tabeli głównej oraz tabel uzupełniających, zawierające szczegółowe dane o poszczególnych składnikach lokat Funduszu,
- Bilansu, prezentującego składniki aktywów i pasywów Funduszu, kapitały oraz wynik finansowy,
- Rachunku wyniku z operacji, prezentującego przychody i koszty Funduszu oraz zrealizowane i niezrealizowane zyski bądź straty Funduszu,
- Zestawienia zmian w aktywach netto, zawierającego między innymi dodatkowe informacje o zmianach ilościowych i wartościowych wyemitowanych przez Fundusz jednostek uczestnictwa,
- Not objaśniających, zawierających dodatkowe informacje o posiadanych przez Fundusz składnikach aktywów i pasywów oraz pozycjach rachunku wyniku,

g) Informacji dodatkowej, zawierającej uzupełniające informacje, które mogłyby mieć wpływ na ocenę sprawozdania finansowego Funduszu.

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

Półroczne sprawozdanie finansowe, zgodnie z przepisami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231, poz. 2318), podlega przeglądowi przeprowadzanemu przez biegłego rewidenta i jest publikowane na stronie internetowej www.pko-cs.pl wraz z raportem biegłego z przeglądu sprawozdania finansowego.

1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

b) Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmowane było w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. W przypadku, gdy umowy zostały zawarte do godziny określonej w Statucie Funduszu jako moment wyceny, ujmowane były w księgach rachunkowych Funduszu w danym dniu wyceny, pod warunkiem uzyskania wiarygodnego dokumentu potwierdzającego zawarcie danej umowy. W przypadku, gdy umowy zostały zawarte po godzinie określonej w Statucie Funduszu jako moment wyceny lub gdy w przypadku, o którym mowa w zdaniu powyżej, Fundusz nie uzyskał wiarygodnego dokumentu potwierdzającego zawarcie umowy, umowy te uwzględniane były w najbliższym dniu wyceny. Za moment wyceny Statut Funduszu przyjmuje godzinę 12.00 w południe czasu polskiego.

c) Nabyte składniki lokat ujmowane były w księgach rachunkowych według ceny nabycia uwzględniającej koszty związane z ich nabyciem, w szczególności prowizje maklerskie. Składnikom lokat nabytym nieodpłatnie została przypisana cena nabycia równa zero.

d) Składnikom lokat otrzymanym w zamian za inne składniki została przypisana cena nabycia wynikająca z ceny nabycia składników lokat wymienionych i ewentualnych dopłat lub otrzymanych przychodów pieniężnych.

e) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego był dzień, w którym agent transferowy dokonał ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.

f) Zysk lub strata ze zbycia lokat wyliczana była metodą FIFO (najdłuższe sprzedaje się jako pierwsze), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej.

g) W celu obliczenia wysokości podatku dochodowego od osób fizycznych, którego płatnikiem jest Fundusz, przyjęta została metoda FIFO, co oznacza, że Fundusz w pierwszej kolejności dokonywał odkupienia jednostek uczestnictwa nabytych jako pierwsze.

h) Operacje dotyczące Funduszu ujmowane były w walucie, w której zostały wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

i) Naliczone przychody Funduszu obejmują w szczególności: przychody odsetkowe oraz dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

j) Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, naliczane były zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.

k) Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie, koszty odsetkowe oraz ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych. W księgach Funduszu codziennie tworzona była rezerwa na wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz na inne koszty, które zgodnie ze Statutem są pokrywane przez Fundusz. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszały uprzednio utworzoną rezerwę. Wysokość tworzonej rezerwy na wynagrodzenie dla Towarzystwa za zarządzanie nie przekroczyła w skali roku poziomu statutowego limitu.

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

Ustalanie wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

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

Metody wyceny aktywów netto Funduszu – zasady ogólne

- W każdym dniu wyceny Fundusz wyceniał aktywa i ustalał zobowiązania. Jako moment wyceny Fundusz przyjął godzinę 12.00 w południe czasu polskiego, o której pobierane były ostatnio dostępne kursy, pozwalające na oszacowanie wartości godziwej posiadanych przez Fundusz składników lokat w danym dniu wyceny.
- Składniki lokat notowane na aktywnym rynku wyceniane były według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.
- Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, za wyjątkiem dłużnych papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą Fundusz uznawał wartość wyznaczoną poprzez:
 - oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadcząca tego rodzaju usługi, o ile możliwe było rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem,
 - zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodziły z aktywnego rynku,
 - oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji,
 - oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego istniał aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nierzóżniącego się istnieć składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
- Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych były wyceniane lub ustalone w walucie, w której były notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, braku notowań na aktywnym rynku, w walucie, w której były denominowane. Aktywa te oraz zobowiązania wykazywane były w polskich złotych, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

Metody wyceny składników lokat notowanych na aktywnym rynku

- Dłużne papiery wartościowe, w tym listy zastawne, notowane na aktywnym rynku, wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu, rozumianego jako ostatni kurs, po jakim w danym dniu wyceny zawarto transakcję na aktywnym rynku. Jeżeli wolumen obrotu na danym papierze uzdolnowy był znacząco niski, albo na danym składniku lokat nie została zawarta żadna transakcja, wówczas Fundusz wyceniał dany składnik lokat w oparciu o ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku, skorygowany w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Korygowania takiego Fundusz dokonywał w oparciu o dane bazujące na cenach szacowanych przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadcząca tego rodzaju usługi, w oparciu o dane podawane przez serwis informacyjny Bloomberg lub Reuters. W przypadku braku możliwości zastosowania powyższego modelu, wartość godziwa szacowana była na podsta-

wie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie dłużnego papieru wartościowego. W przypadku, gdy oba powyższe modele wyceny nie miały zastosowania, wartość godziwa szacowana była w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych. W przypadku, gdy dzień wyceny nie był dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, dłużne papiery wartościowe wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia, ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia, innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z modelami wyceny wskazanymi powyżej.

b) W przypadku, gdy dany składnik lokat był notowany na kilku rynkach aktywnych, za wartość godziwą przyjmowany był kurs ustalany na rynku głównym. Wybór rynku głównego dokonywany był niezwłocznie po uzyskaniu wiarygodnej informacji niezbędnej do oceny wszystkich rynków, na których dany składnik lokat był notowany, na koniec każdego miesiąca kalendarzowego, w oparciu o wolumen obrotów na danym składniku lokat. Za rynek główny dla danego składnika lokat uznawany był rynek, na którym wolumen obrotów w miesiącu poprzednim był najwyższy. W przypadku, gdy składnik lokat był notowany na kilku aktywnych rynkach i nie znajdował się w księgach Funduszu, do momentu ustalenia rynku głównego dla danego miesiąca kalendarzowego wg zasad opisanych powyżej, za rynek główny uznawany był rynek, na którym dany składnik lokat został nabyty, z zastrzeżeniem, że dla składników lokat notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. i MTS Ceto S. A. rynkiem tym była Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S. A.

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

a) Niewystandaryzowane instrumenty pochodne, a w szczególności transakcje IRS (Interest Rate Swap) oraz CIRS (Currency Interest Rate Swap) wyceniane były według wartości godziwej wyznaczonej w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

b) Kontrakty walutowe typu forward wyceniane były według wartości godziwej wyznaczonej w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

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

a) Dłużne papiery wartościowe, w tym listy zastawne nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Jeżeli papiery te były dotychczas wyceniane przez Fundusz w wartości godziwej, za nowo ustaloną cenę nabycia, na dzień przeszacowania, Fundusz przyjmował tę wartość.

b) Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wyceniane były od dnia zawarcia umowy kupna, w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

c) Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wyceniane były od dnia zawarcia umowy sprzedaży, stosując efektywną stopę procentową.

d) Odsetki od depozytów oraz naliczane były przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

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

W związku z wejściem w życie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231, poz. 2318), zmiany zasad rachunkowości zostały dokonane z datą 1 stycznia 2005 r. Ze względu na brak możliwości uzyskania wiarygodnych danych rynkowych zaniechano dokonania korekty danych porównawczych za poprzednie okresy sprawozdawcze.

W poprzednim okresie sprawozdawczym, od 4 października 2004 r. w związku ze zmianą Statutu, Fundusz rozpoczął zbywanie kategorii jednostek uczestnictwa różniących się od siebie poziomem pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie. Inny poziom wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie wyróżnia każdą z wyodrębnionych grup kategorii jednostek uczestnictwa (AB, A1B1 oraz E). W ramach danej grupy jednostki uczestnictwa różniły się od siebie sposobem pobierania przez Fundusz opłaty manipulacyjnej. Sposób pobierania opłaty manipulacyjnej nie wpływa na wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, dlatego też Fundusz wyodrębnił rachunkowo jedynie grupy jednostek różniące się poziomem pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie. Wszystkie jednostki uczestnictwa nabyte przez uczestników do dnia 1 października 2004 r. zostały zaliczone do kategorii A.

W związku ze zmianą Statutu, zmniejszona została lista kosztów pokrywanych przez Fundusz. Od 4 października 2004 r. Fundusz pokrywa, jako koszt limitowany, jedynie koszty wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie, oraz koszty nielimitowane takie, jak:

- podatki i opłaty wynikające z obowiązujących przepisów prawa,
- prowinie i opłaty portfelowe, w tym w szczególności prowizje i opłaty maklerskie, prowizje i opłaty instytucji depozytowych oraz instytucji rozliczeniowych, opłaty związane z przechowywaniem aktywów Funduszu,
- prowinie i opłaty bankowe, w tym w szczególności koszty związane z obsługą pożyczek i kredytów zaciągniętych przez Fundusz.

Wysokość tworzonej rezerwy na pokrycie wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie, od 4 października 2004 r. wynosi w skali roku maksymalnie:

- dla jednostek uczestnictwa kategorii A i B – 2,1%,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii A1 i B1 – 1,3%,
- dla jednostek uczestnictwa kategorii E – 1,4%.

Do momentu zmiany Statutu koszty limitowane Funduszu wynosiły w skali roku maksymalnie 2,6%, w tym maksymalnie 1,2% stanowiło wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie.

Od 4 października 2004 r. pobierane przez Fundusz opłaty manipulacyjne są ewidencjonowane wyłącznie bilansowo. Do momentu zmiany Statutu ujmowane były one jako koszt nielimitowany nie mający wpływu na wartość jednostki uczestnictwa, gdyż jednocześnie były odzwierciedlane w księgach jako przychód Funduszu.

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych zmieniającej ustawę z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, niniejsze sprawozdanie finansowe nie obejmuje rachunku z przepływów pieniężnych.

3. Szczegółowy opis metodologii wyliczenia wskaźników WKC oraz SOP

Na mocy rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 13 września 2004 roku w sprawie prospektu informacyjnego oraz specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego, a także skrótu tego prospektu (Dz. U. Nr 205, poz. 2095), Fundusz opublikował w prospekcie informacyjnym z dnia 13 maja 2005 r. następujące wskaźniki obejmujące dane za rok 2004: Współczynnik Kosztów Całkowitych (wskaźnik WKC)

Współczynnik został obliczony dla kategorii jednostek uczestnictwa, zbytych przez Fundusz w roku 2004, według następującego wzoru:

$$WKC = K_i/WAN_i$$

gdzie:

WAN – oznacza średnią wartość aktywów netto Funduszu. Do jej wyliczenia przyjęto aktywa netto przypadające na wszystkie dni kalendarzowe okresu t,

K – oznacza koszty operacyjne Funduszu. W szczególności są to:

- wynagrodzenie dla Towarzystwa za zarządzanie,
- opłaty dla depozytariusza i inne opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu,
- usługi w zakresie rachunkowości, w tym prowadzenie rejestru uczestników Funduszu,
- usługi wydawnicze, w tym poligraficzne,
- usługi prawne,
- koszty marketingowe,
- koszty prowadzenia dystrybucji,
- koszty audytu,
- koszty zarządzania aktywami,
- prowinie bankowe oraz inne koszty i opłaty,
- koszty związane z wyceną lokat Funduszu, w tym ujemne różnice kursowe, amortyzacja premii, aktualizacja wartości lokat,
- podatek od dywidend,
- pozostałe koszty,

t – oznacza okres, za który przedstawiane są dane.

Jednocześnie poniższe koszty nie zostały uwzględnione przy obliczaniu wskaźnika:

- koszty transakcyjne, w tym prowizje i opłaty maklerskie, podatki związane z nabyciem lub zbyciem składników portfela,
- koszty odsetek z tytułu zaciągniętych pożyczek lub kredytów,
- koszty świadczeń wynikających z realizacji umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne,
- opłaty związane z nabyciem lub odkupieniem jednostek uczestnictwa lub innymi opłat ponoszonych bezpośrednio przez uczestnika,
- wartości świadczeń dodatkowych.

Stopę Obrotu Portfela (wskaźnik SOP)

Współczynnik został obliczony według następującego wzoru:

$$SOP = [(T1-T2)/WAN] \times 100 \%$$

gdzie:

T1 – oznacza całkowitą wartość wszystkich dokonanych przez Fundusz transakcji nabycia i zbycia papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego lub tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych lub instytucjach zbiorowego inwestowania,

T2 – oznacza całkowitą wartość zbytych i odkupionych jednostek uczestnictwa funduszu. Przy czym wynik nie zawiera wartości zbytych i odkupionych jednostek uczestnictwa w ramach zmiany kategorii,

WAN – oznacza średnią wartość aktywów netto Funduszu. Do jej wyliczenia przyjęto aktywa netto przypadające na wszystkie dni kalendarzowe okresu t,

t – oznacza okres, za który przedstawiane są dane.

NOTA NR 2 – NALEŻNOŚCI

Struktura pozycji bilansu „Należności”	30.06.2005	31.12.2004
Należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	389,48	821,44
Pozostałe należności	0,00	12,97
NALeŻNOŚCI RAZEM	389,48	834,41

NOTA NR 3 – ZOBOWIĄZANIA

Struktura pozycji bilansu „Zobowiązania”	30.06.2005	31.12.2004
Zobowiązania z tytułu nabytych lokat	26 534,57	0,00
Zobowiązania z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	382,57	790,29
Zobowiązania z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	870,20	1 654,50
Zobowiązania z tytułu podatku od osób fizycznych	329,99	449,31
Zobowiązania wobec FFI	2 655,08	2 962,51
Rezerwa na wydatki	0,31	12,90
Pozostałe zobowiązania	11,64	25,40
ZOBOWIĄZANIA RAZEM	30 784,36	5 894,91

NOTA NR 4 – ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

1. Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych na dzień bilansowy

Na dzień 30 czerwca 2005 r. struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

NAZWA BANKU	Rodzaj rachunku	PLN	EUR	HUF	USD
Bank BPH S. A.	rachunki bieżące	64,67	-	-	0,01
	rachunki lokat	52 200,28	14 480,38	152,30	513,02
BRE Bank S. A.	rachunki bieżące	0,01	-	-	-
	rachunki lokat	-	-	-	-
BH w Warszawie S. A.	rachunki bieżące	0,04	-	-	-
	rachunki lokat	-	-	-	-

2. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu

W okresie od 1 stycznia 2005 r. do 30 czerwca 2005 r., średni poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu wyniósł (w tys. złotych):

28 304,02

3. Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje

Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz nie posiadał ekwiwalentów środków pieniężnych.

NOTA NR 5 – RYZYKA

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

Za aktywa lub zobowiązania obciążone ryzykiem stopy procentowej uznaje się aktywa lub zobowiązania, których wartość godziwa lub wysokość przepływów związanych z danym aktywem lub zobowiązaniem uzależniona jest od poziomu stóp procentowych.

Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz posiadał aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej na kwotę 1 479 066,46 tys. złotych co stanowiło 93,01% aktywów Funduszu, w tym:

- składniki lokat notowane na aktywnym rynku (dłużne papiery wartościowe) obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej 1.246.614,75 tys. złotych,
- składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku (inne dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty pochodne) obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej 104.818,50 tys. złotych,
- składniki lokat notowane na aktywnym rynku (dłużne papiery wartościowe o zmiennym oprocentowaniu) obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej 313.928,76 tys. złotych,
- składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku (listy zastawne oraz dłużne papiery wartościowe o zmiennym oprocentowaniu) obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej 209.575,03 tys. złotych.

Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz nie posiadał zobowiązań obciążonych ryzykiem stopy procentowej.

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

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako ryzyko wypelnienia przez emitenta (a w przypadku niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych przez kontrahenta) świadczenia wynikającego z wyemitowanych papierów wartościowych lub zawartych transakcji terminowych. W przypadku skarbowych dłużnych papierów wartościowych ryzykiem kredytowym jest ryzyko kraju emitującego dany papier.

Maksymalny poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym wyrażony jest przez wartość bilansową składników lokat, z którymi związane jest ryzyko kredytowe.

Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz posiadał aktywa obciążone ryzykiem kredytowym na kwotę 1.522.375,10 tys. złotych co stanowiło 95,74% aktywów Funduszu.

W obrębie aktywów obciążonych ryzykiem kredytowym koncentracja ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat na dzień 30 czerwca 2005 r. przedstawiała się następująco:

Składnik lokat	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy
Obligacje Skarbu Państwa, w tym:	737 550,90	48,45%
– Polska	676 492,85	44,44%
– Rosja	34 806,69	2,28%
– Ukraina	23 563,50	1,55%
– Węgry	2 687,86	0,18%
Obligacje komercyjne	716 537,07	47,07%
Listy zastawne	45 410,45	2,98%
Instrumenty pochodne	22 876,68	1,50%

3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym

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

Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz posiadał aktywa denominowane w walutach obcych na kwotę 199.496,24 tys. złotych co stanowiło 12,55% aktywów Funduszu

W obrębie składników lokat obciążonych ryzykiem walutowym koncentracja ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat na dzień 30 czerwca 2005 r. przedstawiała się następująco:

Składnik lokat	EUR	USD	HUF
Dłużne papiery wartościowe	53,21%	32,28%	1,45%
Instrumenty pochodne	6,39%	6,67%	-

NOTA NR 6 - INSTRUMENTY POCHODNE

I. IRS - Interest Rate Swap (Swap odsetkowy)

Opis	IRS-270306	IRS-031207	IRS-051207	IRS-270306
Typ zajętej pozycji	Fundusz jest płatnikiem kuponu o stałej stopie procentowej, w zamian otrzymuje kupon o zmiennej stopie procentowej	Fundusz jest płatnikiem kuponu o stałej stopie procentowej, w zamian otrzymuje kupon o zmiennej stopie procentowej	Fundusz jest płatnikiem kuponu o zmiennej stopie procentowej, w zamian otrzymuje kupon o stałej stopie procentowej	Fundusz jest płatnikiem kuponu o zmiennej stopie procentowej, w zamian otrzymuje kupon o stałej stopie procentowej
Cel otwarcia pozycji	Zabezpieczenie ryzyka stopy procentowej portfela obligacji o stałym oprocentowaniu	Zabezpieczenie ryzyka stopy procentowej portfela obligacji o stałym oprocentowaniu	Odwrócenie zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej portfela obligacji o stałym oprocentowaniu - kontrakt IRS-031207	Odwrócenie zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej portfela obligacji o stałym oprocentowaniu - kontrakt IRS-270306
Wartość otwartej pozycji na dzień bilansowy (w tys.zł.)	-762,16	-6 297,56	5 871,09	-0,14
Terminy i warunki przyszłych płatności Funduszu	Kupon naliczany od wartości nominalnej kontraktu, na podstawie stawki stałej - 9,19 %, płatny w okresach rocznych, począwszy od 27.03.2003 r.	Kupon naliczany od kwoty nominalu, wyliczony na podstawie stawki stałej - 5,985 %, płatny w okresach rocznych, począwszy od 03.12.2003 r.	Kupon naliczany od kwoty nominalu, wyliczony na podstawie stawki zmiennej - 6M WIBOR, płatny w okresach półrocznych, począwszy od 05.06.2003 r.	Kupon naliczany od kwoty nominalu, wyliczony na podstawie stawki zmiennej - 6M WIBOR, płatny w okresach półrocznych, począwszy od 29.09.2003 r.
Terminy i warunki przyszłych płatności kontrahenta	Kupon naliczany od wartości nominalnej kontraktu, na podstawie stawki zmiennej - 6M WIBOR, płatny w okresach półrocznych, począwszy od 27.09.2002 r.	Kupon naliczany od wartości nominalnej kontraktu, na podstawie stawki zmiennej - 6M WIBOR, płatny w okresach półrocznych, począwszy od 03.06.2003 r.	Kupon naliczany od wartości nominalnej kontraktu, na podstawie stawki stałej - 5,83 %, płatny w okresach rocznych, począwszy od 05.12.2003 r.	Kupon naliczany od wartości nominalnej kontraktu, na podstawie stawki stałej - 5,24 %, płatny w okresach rocznych, począwszy od 29.03.2004 r.
Zdyskontowana na dzień bilansowy wartość przyszłych płatności Funduszu (w tys.zł.)	1 773,54	16 882,72	10 554,93	1 011,38
Zdyskontowana na dzień bilansowy wartość przyszłych płatności kontrahenta (w tys.zł.)	1 011,38	10 585,16	16 426,02	1 011,24
Wartość nominalna kontraktu, będąca podstawą przyszłych płatności (w tys.zł.)	20 000,00	100 000,00	100 000,00	20 000,00
Termin zapadalności instrumentu pochodnego	27.03.2006 r.	03.12.2007 r.	05.12.2007 r.	27.03.2006 r.

II. CIRS - Currency Interest Rate Swap (Swap odsetkowo-walutowy)

Opis	CIRS-101105
Typ zajętej pozycji	Fundusz jest płatnikiem kuponu o zmiennej stopie procentowej od wartości nominalnej kontraktu wyrażonej w EUR, w zamian otrzymuje kupon o zmiennej stopie procentowej od wartości nominalnej kontraktu wyrażonej w PLN. W dniu wykonania kontraktu Fundusz dostarczy do kontrahenta wartość nominalną kontraktu wyrażoną w EUR, w zamian otrzyma wartość nominalną kontraktu wyrażoną w PLN.
Cel otwarcia pozycji	Zabezpieczenie ryzyka walutowego i stopy procentowej obligacji CORSAIR LTD CLN
Wartość otwartej pozycji na dzień bilansowy (w tys.zł.)	11 772,52
Terminy i warunki przyszłych płatności Funduszu	Kupon naliczany od wartości nominalnej kontraktu wyrażonej w EUR, na podstawie stawki zmiennej - 6M EURIBOR + 3,30 p.a., płatny w okresach półrocznych, począwszy od 10.05.2004 r.
Terminy i warunki przyszłych płatności kontrahenta	Kupon naliczany od wartości nominalnej kontraktu wyrażonej w PLN, wyliczony na podstawie stawki zmiennej - 6M WIBOR + 3,30 p.a., płatny w okresach półrocznych, począwszy od 10.05.2004 r.
Zdyskontowana na dzień bilansowy wartość przyszłych płatności Funduszu (w tys.zł.)	82 434,93
Zdyskontowana na dzień bilansowy wartość przyszłych płatności kontrahenta (w tys.zł.)	94 207,45
Wartość nominalna kontraktu, będąca podstawą przyszłych płatności (w tys.)	20 000,00 EUR / 91 760,00 PLN
Termin zapadalności instrumentu pochodnego	10.11.2005 r.

III. Kontrakt terminowy forward

Opis	FXUSDPLN-250705	FXUSDPLN-010805
Typ zajętej pozycji	Pozycja krótka - sprzedaż na przyszły termin waluty USD w zamian za walutę PLN	Pozycja krótka - sprzedaż na przyszły termin waluty USD w zamian za walutę PLN
Cel otwarcia pozycji	Zabezpieczenie ryzyka walutowego portfela obligacji denominowanych w USD	Zabezpieczenie ryzyka walutowego portfela obligacji denominowanych w USD
Wartość otwartej pozycji na dzień bilansowy (w tys.zł.)	7 959,76	4 333,17
Terminy przyszłych płatności Funduszu oraz kontrahenta	25.07.2005 r.	01.08.2005 r.
Wartość przyszłych płatności Funduszu (w tys.)	10 437,50 USD	5 190 USD
Wartość przyszłych płatności kontrahenta (w tys.)	42 939,88 PLN	21 737,28 PLN
Termin zapadalności instrumentu pochodnego	25.07.2005 r.	01.08.2005 r.

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

- Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz nie był stroną takich transakcji.
- Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz nie był stroną takich transakcji.
- Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu w trybie przepisów w rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz nie był stroną takich transakcji.
- Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz nie był stroną takich transakcji.

NOTA NR 8 - KREDYTY I POŻYCZKI

- Informacje o zaciągniętych i wykorzystanych przez Fundusz kredytach i pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu
W okresie sprawozdawczym nie zostały zaciągnięte i wykorzystane przez Fundusz kredyty i pożyczki pieniężne w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.
- Informacje o udzielonych przez Fundusz pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu
W okresie sprawozdawczym nie zostały udzielone przez Fundusz pożyczki pieniężne w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

NOTA NR 9 - WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

- Walutowa struktura pozycji bilansu Na dzień 30 czerwca 2005 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

Pozycja bilansowa	EUR	USD	HUF	PLN
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	14 480,38	513,03	152,3	52 265,00
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:				
- dłużne papiery wartościowe	16 149,63	59 505,77	2 687,86	1 168 271,49
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	93 714,34	12 292,93	-	169 753,08

Wszystkie pozostałe pozycje bilansu były denominowane w PLN.

2. Dodatkowo różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu

Na dzień 30 czerwca 2005 r. dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu przedstawiały się następująco (w tys. złotych):

Składnik lokat	Dodatnie różnice zrealizowane	Dodatnie różnice niezrealizowane
Instrumenty pochodne	599,30	22 336,59

3. Ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu

Na dzień 30 czerwca 2005 r. ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu przedstawiały się następująco (w tys. złotych):

Składnik lokat	Ujemne różnice zrealizowane	Ujemne różnice niezrealizowane
Dłużne papiery wartościowe	-2 319,73	-24 512,24

NOTA NR 10 - DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat”

	01.01-30.06.2005	01.01-31.12.2004	01.01-30.06.2004
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:			
- dłużne papiery wartościowe	7 691,06	64 923,31	44 714,52
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:			
- dłużne papiery wartościowe	-604,36	-10 866,15	-13 724,77
RAZEM	54 057,16	30 989,75	0,00

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

Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji "Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat"

	01.01-30.06.2005	01.01-31.12.2004	01.01-30.06.2004
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:			
- dłużne papiery wartościowe	22 168,91	-120 569,71	-97 408,33
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-490,39	47 774,37	23 644,37
RAZEM	21 678,52	-72 795,34	-73 763,96

- Wyplacone dochody Funduszu, w podziale na pozycje przychodów z lokat oraz zrealizowany zysk ze zbycia lokat

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

NOTA NR 11 - KOSZTY FUNDUSZU

- Koszty pokrywane przez Towarzystwo w podziale według rodzajów co najmniej w zakresie przedstawionym w pozycji II rachunku wyniku z operacji Fundusz nie prowadzi ewidencji kosztów przekraczających wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie, pokrywanych przez Towarzystwo z tego wynagrodzenia. W księgach Funduszu jako koszt ewidencjonowane jest wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz koszty nielimitowane pokrywane przez Fundusz.

- Wynagrodzenie dla Towarzystwa z wyodrębnieniem części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu
Zgodnie ze Statutem Funduszu wypłacane przez Fundusz wynagrodzenie dla Towarzystwa nie jest uzależnione od wyników Funduszu.

NOTA NR 12 - DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

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

Rok	Wartość aktywów netto
2004	1 649 904,77
2003	4 080 075,57
2002	4 828 390,13

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

Rok	WANJU		
	Kategorie A B*	Kategorie A1 B1*	Kategoria E*
2004	174,15	174,15**	174,15**
2003	168,01	-	-
2002	163,69	-	-

* Od 04.10.2004 r. w związku ze zmianą Statutu, Fundusz rozpoczął zbywanie jednostek uczestnictwa różniących się od siebie poziomem pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie.

** Do czasu zbycia przez Fundusz jednostek uczestnictwa kategorii A1B1 oraz E wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa tych kategorii równa jest wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii AB.

INFORMACJA DODATKOWA

1. Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy
Nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres.
2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym
Po dniu bilansowym nie wystąpiły znaczące zdarzenia, nieuwzględnione w sprawozdaniu finansowym.
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 istotne różnice pomiędzy danymi porównawczymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi, poza różnicami wynikającymi ze zmian zasad rachunkowości na podstawie rozporządzenia Ministra finansów z dnia 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231, poz. 2318) obowiązującego od 01.01.2005 r.
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał korekt błędów podstawowych, mających wpływ na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu, w związku z czym nie zaistniała konieczność informowania uczestników o zmianie wartości jednostki uczestnictwa. W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszania zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa, a także zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.
5. Kontynuacja działalności Funduszu
Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz. W przekonaniu Zarządu PKO/CREDIT SUISSE TFI S.A. nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Funduszu.
6. Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Funduszu i ich zmian
Fundusz nie posiada innych informacji niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji i ich zmian.

Warszawa, dnia 25 sierpnia 2005 r.

Sylvia Magott (podpis)	Tomasz Bogutyn (podpis)	Marcin Jarkiewicz (podpis)	Antoni Leonik (podpis)
Główny Księgowy Funduszy	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Prezes Zarządu

Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego obejmującego okres od 1 stycznia 2005 r. do 30 czerwca 2005 r.

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
PKO/CREDIT SUISSE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A.

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego Funduszu PKO/CREDIT SUISSE Obligacji – funduszu inwestycyjnego otwartego (zwanego dalej „Funduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Puławskiej 15, obejmującego:

- (a) Wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- (b) bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2005 r., wykazujący aktywa netto na kwotę 1.559.390,93 tys. zł;
- (c) rachunek wyniku z operacji za okres od 01 stycznia do 30 czerwca 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 59.428,55 tys. zł;
- (d) zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 01 stycznia do 30 czerwca 2005 r. wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 90.513,84 tys. zł;
- (e) zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2005 r.;
- (f) noty objaśniające oraz informację dodatkową.

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

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz listu do uczestników Funduszu odpowiedzialny jest Zarząd PKO/CREDIT SUISSE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A. (zwane dalej „Towarzystwem”). Naszym zadaniem było przedstawienie raportu o tym sprawozdaniu na podstawie dokonanego przeglądu.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce drogą analizy wyżej wymienionego sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe oraz z wykorzystaniem informacji uzyskanych od Zarządu i pracowników Spółki.

Zakres wykonanych prac był znacząco mniejszy od zakresu badania sprawozdania finansowego, ponieważ celem przeglądu nie było wyrażenie opinii o prawidłowości i rzetelności sprawozdania finansowego. Niniejszy raport nie stanowi opinii z badania sprawozdania finansowego w rozumieniu ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku („Ustawa” – tekst jednolity – Dz. U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694).

Dokonany przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym tak, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2005 r. oraz jego wynik finansowy za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 r. zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie.

Działający w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp z o. o. i przeprowadzający przegląd:

Andrzej J. Konopacki Członek Zarządu Biegły Rewident Numer ewidencyjny 1750/287	Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144
--	--

Warszawa, 26 sierpnia 2005 r.

Oświadczenie Depozytariusza

Bank BPH Spółka Akcyjna wypełniając obowiązki depozytariusza dla PKO/CREDIT SUISSE Obligacji - funduszu inwestycyjnego otwartego potwierdza, iż dane zawarte w sprawozdaniu przedstawionym przez PKO/CREDIT SUISSE Obligacji - funduszu inwestycyjny otwarty, dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających za okres sprawozdawczy 01.01.2005 - 30.06.2005, są zgodne ze stanem faktycznym na dzień bilansowy 30 czerwca 2005 r.

Z-ca Dyrektora
Departament Powierniczy
Michał Szemraj