

## **RAPORT PÓŁROCZNY**

### **PKO/CREDIT SUISSE BEZPIECZNA LOKATA I - FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO**

**za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku.**

Warszawa, dnia 24 sierpnia 2007 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe za okres sprawozdawczy 1 stycznia - 30 czerwca 2007 r. PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – funduszu inwestycyjnego zamkniętego, zarządzanego przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

W sprawozdaniu finansowym zawarte są szczegółowe informacje o strukturze portfela inwestycyjnego i zasady polityki inwestycyjnej Funduszu. Do sprawozdania finansowego załączony jest raport z przeglądu przeprowadzonego przez biegłego rewidenta oraz oświadczenie banku – depozytariusza.

Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w skali roku) wyniosła 7,05%, a wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 216,79 milionów zł.

Zasadniczy wpływ na wyniki Funduszu miała sytuacja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz w mniejszym stopniu sytuacja na rynku stopy procentowej. Pierwsze półrocze 2007 r. było jednym z najlepszymi okresów na GPW w ciągu ostatnich lat. WIG zyskał 31%, a indeksy małych i średnich spółek wzrosły o ponad 50%. Natomiast indeks WIG20, na którego ryzyko wystawiona jest część akcyjna Funduszu, wzrósł w opisywanym okresie o ponad 14%. Wzrosty trwały prawie nieprzerwanie od początku roku, przecięte jedną, za to głęboką, korektą na przełomie lutego i marca.

Na 30 czerwca 2007 r. udział akcji w aktywach Funduszu wynosił 34,84%, zaś część dłużna stanowiła 61,43% wartości aktywów ogółem.

Obecnie PKO TFI S.A. jest czwartym co do wielkości towarzystwem funduszy inwestycyjnych na polskim rynku i zarządza środkami powierzonymi przez ponad pół miliona klientów, zaś wartość aktywów Towarzystwa wzrosła do 14 miliardów 563 milionów zł. Ambicją Towarzystwa jest jak najszybsze wejście do ścisłej czołówki polskich TFI i zwiększenie udziału w rynku, dlatego rok 2007 to czas dalszego rozwoju naszej oferty produktowej. W ostatnich miesiącach, oprócz funduszu PKO/CS Strategicznej Alokacji - sfio, utworzyliśmy nowy fundusz PKO/CS Parasolowy – sfio, składający się z czterech subfunduszy oraz Wyspecjalizowany Program Inwestycyjny Jasiek, przeznaczony dla rodziców i opiekunów prawnych. Wśród naszych funduszy znajdują się dwa uznawane w prasowych rankingach za najlepsze na rynku w swoich kategoriach – PKO/CS Akcji Małych i Średnich Spółek – fio oraz PKO/CS Akcji Nowa Europa - fio. Również inne nasze fundusze dążą do wypracowania stabilnych wyników inwestycyjnych, przy jednoczesnym ograniczaniu ryzyka inwestycyjnego.

Życzymy Państwu zadowolenia z dokonywanych inwestycji i zapraszamy do korzystania z infolinii numer 0-801 32 32 80 oraz strony internetowej [www.pkotfi.pl](http://www.pkotfi.pl), na której znajdują się aktualne informacje o Funduszach PKO/CREDIT SUISSE.

Z poważaniem,

Tomasz Bogutyn  
Prezes Zarządu

Marcin Jarkiewicz  
Wiceprezes Zarządu

Michał Stępniewski  
Członek Zarządu

## **WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

### **1. Dane Funduszu**

Nazwa Funduszu: **PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty**

PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym, działającym na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 roku (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami („Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych")), która weszła w życie dnia 1 lipca 2004 roku.

Statut Funduszu zatwierdzony został decyzją Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFI/W/4034-13/3-1-3399/06 z dnia 31 lipca 2006 roku w sprawie utworzenia PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty („Fundusz”) posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny, Rejestrowy pod numerem RFi 258 w dniu 25 października 2006 roku.

### **2. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu**

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze oferty publicznej proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych w określone w Statucie Funduszu wierzytelności, papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, instrumenty pochodne oraz inne prawa majątkowe.

Celem inwestycyjnym Funduszu jest maksymalizacja zysków i wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Dla osiągnięcia celu inwestycyjnego Fundusz będzie stosował strategię Constant Proportion Portfolio Insurance („CPPI”). Strategia ta polega na zabezpieczaniu portfela akcji, poprzez odpowiednie rebalansowanie udziałów akcji i instrumentów dłużnych w portfelu w celu ochrony Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny przed spadkiem poniżej zakładanego poziomu zabezpieczenia kapitału. Strategia CPPI i zakładany poziom zabezpieczenia kapitału będzie stosowany w okresach trzyletnich przy następujących założeniach:

- a. Wartość Aktywów Funduszu w dowolnym momencie nie powinna spaść poniżej określonego poziomu minimalnego, zwanego poziomem referencyjnym, tak aby na koniec zdefiniowanego wstępnie okresu Wartość Aktywów Netto Funduszu była nie mniejsza od wymaganego dla uzyskania przyjętego poziomu ochrony kapitału,
- b. maksymalna ekspozycja w akcje powinna być w każdym momencie równa stałej wielokrotności różnicy pomiędzy aktualną Wartością Aktywów Netto Funduszu oraz poziomem referencyjnym.

Zakładany poziom zabezpieczenia kapitału okresie pierwszych trzech lat, przy zastosowaniu strategii CPPI będzie wynosił 100% Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z pierwszego Dnia Wyceny Funduszu. Poziom zabezpieczenia kapitału w następnych trzyletnich okresach nie będzie niższy niż 100% Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z pierwszego Dnia Wyceny kolejnego okresu trzyletniego. Fundusz może podwyższyć zakładany poziom zabezpieczenia kapitału w trakcie trwania okresu trzyletniego. Zmiana zakładanego poziomu zabezpieczenia dotyczy danego okresu trzyletniego i staje się skuteczna w następnym Dniu Giełdowym po dniu, w którym podano do publicznej wiadomości informację o podwyższeniu zakładanego poziomu zabezpieczenia kapitału.

Informacja o zakładanym poziomie zabezpieczenia kapitału w następnym trzyletnim okresie zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie raportu bieżącego oraz na stronie internetowej [www.pkotfi.pl](http://www.pkotfi.pl) na co najmniej 14 dni przed pierwszym Dniem Wyceny każdego następnego okresu trzyletniego. W tym samym trybie podawane są informacje o podwyższeniu zakładanego poziomu zabezpieczenia kapitału w danym okresie.

Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych oraz Statutem Fundusz może lokować swoje aktywa wyłącznie w zbywalne:

- a. papiery wartościowe;
- b. wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych;
- c. instrumenty pochodne w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne;
- d. instrumenty rynku pieniężnego;
- e. depozyty w bankach krajowych;

pod warunkiem, że są one zbywalne i ich wartość może być ustalana nie rzadziej niż w każdym Dniu Wyceny.

W celu ograniczenia ryzyk związanych z nabywaniem instrumentów pochodnych i niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych wykorzystywanie tych instrumentów, w ramach zarządzania Funduszem podlegało będzie następującym rygorom:

- a. instrumentami bazowymi dla praw pochodnych oraz transakcji terminowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu mogą być wyłącznie indeksy giełdowe, dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, kursy walut oraz stopy procentowe;
- b. Fundusz będzie lokował Aktywa w instrumenty pochodne, w tym w niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu realizacji polityki inwestycyjnej Funduszu, w szczególności: zabezpieczenia portfela inwestycyjnego Funduszu przed spadkiem wartości poszczególnych składników w razie niedostatecznej płynności instrumentów bazowych oraz uzyskania właściwej ekspozycji na rynku akcji
- c. łączne zaangażowanie w instrumenty bazowe uzyskane przez bezpośrednie lokowanie w te instrumenty oraz nabycie instrumentów pochodnych w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych nie przekroczy zgodnego z Ustawą i Statutem poziomu ekspozycji dotyczącego tych instrumentów bazowych. Łączna ekspozycja na rynku akcji wynikająca z akcji będących w portfelu Funduszu oraz z zajętych długich pozycji w kontraktach terminowych na WIG 20 nie przekroczy 50% Wartości Aktywów Funduszu;
- d. w odniesieniu do niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych:
  - i. instrumenty te podlegają codziennie możliwej do zweryfikowania wycenie według wartości godziwej;
  - ii. kontrahent jest bankiem lub firmą inwestycyjną, posiada dobrą kondycję finansową a transakcja realizowana jest w oparciu o stosowne umowy regulujące zawieranie transakcji dotyczących niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych;
  - iii. Fundusz nie może zawierać kolejnych transakcji z bankiem lub firmą inwestycyjną, jeżeli wartość ryzyka kontrahenta dla tego podmiotu - rozumiana jako wartość ustalonego przez Fundusz niezrealizowanego zysku na transakcjach z tym kontrahentem, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne – przekracza 15% Wartości Aktywów Funduszu;
  - iv. bank, z którym Fundusz zamierza zawrzeć transakcję, musi z co najmniej jeden raz w miesiącu proponować ceny nabycia i zbycia danego niewystandaryzowanego

instrumentu pochodnego, a różnica pomiędzy proponowaną ceną nie może przekraczać 5% ceny kupna.

W celu dywersyfikacji lokat Funduszu stosowane są następujące ograniczenia:

- a. do 20% Wartości Aktywów Funduszu może być lokowane w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot oraz w wierzytelności wobec tego podmiotu;
- b. ograniczenia wymienione w lit a. nie dotyczą lokat w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD, międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD;
- c. do 25% Wartości Aktywów Funduszu może być lokowane w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny;
- d. depozyty w jednym banku nie mogą przekroczyć 20% Wartości Aktywów Funduszu

Szczegóły stosowanej przez Fundusz polityki inwestycyjnej określone są w artykułach 18 - 22 Statutu Funduszu.

### **3. Dane Towarzystwa będącego organem Funduszu**

Nazwa, siedziba Towarzystwa:

PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) zostało wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384. Do dnia 19 marca 2006 roku PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działało pod nazwą PKO/CREDIT SUISSE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

### **4. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy**

Sprawozdanie finansowe PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty obejmuje okres półroczny od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 r.

Dniem bilansowym jest dzień 30 czerwca 2007 r.

### **5. Kontynuacja działalności Funduszu**

Sprawozdanie finansowe PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty sporządzone zostało przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po dniu 30 czerwca 2007 roku, na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Funduszu.

## **6. Podmiot, któremu powierzono przegląd sprawozdania finansowego Funduszu**

Przegląd sprawozdania finansowego PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty za okres półroczny od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 r. powierzono firmie Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie Rondo ONZ 1 wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130.

## **7. Wskazanie rynku, na którym notowane są certyfikaty inwestycyjne Funduszu**

Certyfikaty PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty emituje notowane są na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

## **8. Wskazanie serii oraz emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu i cech je różnicujących**

Do dnia 30 czerwca 2007 roku PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – fundusz inwestycyjny zamknięty wyemitował w pierwszej emisji certyfikaty inwestycyjne serii A.

**ZESTAWIENIE LOKAT**  
**na dzień 30 czerwca 2007**

**1) TABELA GŁÓWNA**

Składniki lokat	Na dzień 30 czerwca 2007 r.			Na dzień 31 grudnia 2006 r.		
	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
Akcje	65 939	75 688	34,84	55 049	57 133	27,2
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	133 085	133 510	61,43	142 618	144 402	68,77
Instrumenty pochodne	Nie dotyczy	0	0,00	Nie dotyczy	0	0,00
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	-	-	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>199 024</b>	<b>209 198</b>	<b>96,27</b>	<b>197 667</b>	<b>201 535</b>	<b>95,97</b>

## 2) TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
AGORA	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	21 812	POLSKA	751	916	0,42
BANKBPH	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	3 800	POLSKA	3 463	3 671	1,69
BIOTON	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	681 340	POLSKA	1 602	1 315	0,61
BRE	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	4 636	POLSKA	1 697	2 554	1,18
BZWBK	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	11 324	POLSKA	2 739	3 305	1,52
CERSANIT	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	35 112	POLSKA	1 581	1 591	0,73
CEZ	aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	12 696	REPUBLIKA CZESKA	1 686	1 806	0,83
GTC	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	62 016	POLSKA	2 731	3 087	1,42
KGHM	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	58 520	POLSKA	6 108	6 367	2,93
LOTOS	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	24 548	POLSKA	1 127	1 235	0,57
MOL	aktywny rynek - rynek regulowany	Budapest Stock Exchange	3 588	WĘGRY	1 148	1 512	0,70
PBG	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	4 636	POLSKA	1 853	1 739	0,80
PEKAO	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	37 848	POLSKA	8 692	9 784	4,50
PGNIG	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	472 492	POLSKA	1 697	2 386	1,10
PKNORLEN	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	162 792	POLSKA	7 598	9 100	4,19
PKOBP	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	211 280	POLSKA	9 119	11 705	5,39
POLIMEXMS	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	8 512	POLSKA	1 720	2 328	1,07
PROKOM	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	5 700	POLSKA	751	869	0,40
TPSA	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	357 428	POLSKA	8 133	8 746	4,02
TVN	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	74 328	POLSKA	1 743	1 672	0,77
<b>Razem</b>			<b>2 254 408</b>		<b>65 939</b>	<b>75 688</b>	<b>34,84</b>



Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
<u>O terminie wykupu powyżej 1 roku.</u>								130 000	133 085	133 510	61,43
Obligacje								130 000	133 085	133 510	61,43
PS0310	inny aktywny rynek	MTS Poland	Skarb Państwa	POLSKA	2010-03-24	stałe	1 000,00	130 000	133 085	133 510	61,43
<b>Razem</b>								<b>130 000</b>	<b>133 085</b>	<b>133 510</b>	<b>61,43</b>

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
<b>WYSTANDARYZOWANE INSTRUMENTY POCHODNE</b>									
Futures						350		0	0,00
FW20U7	aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	POLSKA	Indeks WIG 20	350	Nie dotyczy	0	0,00
<b>Razem</b>						<b>350</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>

\*) Wartość otwartych pozycji według kursu bieżącego kontraktów 13 164 tys. zł

**BILANS**

sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 r.

(w tysiącach złotych z wyjątkiem liczby i wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny)

	30.06.2007	31.12.2006
<b>I. AKTYWA</b>	<b>217 321</b>	<b>209 995</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7 079	8 457
Należności	1 031	3
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	209 198	201 535
- dłużne papiery wartościowe	133 510	144 402
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
Pozostałe aktywa	13	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>522</b>	<b>524</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>216 799</b>	<b>209 471</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>206 076</b>	<b>206 076</b>
Kapitał wpłacony	206 076	206 076
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	0	0
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>2 358</b>	<b>783</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	3 718	707
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-1 360	76
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>8 365</b>	<b>2 612</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>216 799</b>	<b>209 471</b>
<b>Liczba certyfikatów inwestycyjnych:</b>	<b>2 060 756</b>	<b>2 060 756</b>
<b>Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w złotych)</b>	<b>105,20</b>	<b>101,65</b>
<b>Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych:</b>	<b>2 060 756</b>	<b>2 060 756</b>
<b>Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w złotych)</b>	<b>105,20</b>	<b>101,65</b>

**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**  
**(w tysiącach złotych)**

	01.01-30.06.2007	25.10-31.12.2006
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>6 124</b>	<b>1 939</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 032	0
Przychody odsetkowe	4 079	1 461
Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
Odeśtki od rachunków bankowych	13	478
Pozostałe	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>3 113</b>	<b>1 232</b>
Wynagrodzenie dla towarzystwa	3 031	1 115
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	10	7
Koszty odsetkowe	0	0
Ujemne saldo różnic kursowych	1	0
Opłaty za zezwolenia i rejestracyjne	13	97
Pozostałe	58	13
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>3 113</b>	<b>1 232</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>3 011</b>	<b>707</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)</b>	<b>4 317</b>	<b>2 688</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-1 436	76
- z tytułu różnic kursowych	0	0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	5 753	2 612
- z tytułu różnic kursowych	-99	17
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+/-VI)</b>	<b>7 328</b>	<b>3 395</b>
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	0,37	1,65
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	0,37	1,65

## ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem liczby i wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny)

	01.01-30.06.2007	25.10-31.12.2006
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO:</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	209 471	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	7 328	3 395
Przychody z lokat netto	3 011	707
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-1 436	76
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	5 753	2 612
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	7 328	3 395
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
Z przychodów z lokat netto	0	0
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
Z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	0	206 076
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych certyfikatów inwestycyjnych)	0	206 076
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych certyfikatów inwestycyjnych)	0	0
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	7 328	209 471
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	216 799	209 471
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym *	210 834	207 984
<b>II. ZMIANA LICZBY CERTYFIKATÓW INWESTYCYJNYCH:</b>		
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym		
Liczba zbytych certyfikatów inwestycyjnych	0	2 060 756
Liczba odkupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Saldo zmian liczby certyfikatów inwestycyjnych	0	2 060 756
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności Funduszu		
Liczba zbytych certyfikatów inwestycyjnych	2 060 756	2 060 756
Liczba odkupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Saldo zmian liczby certyfikatów inwestycyjnych	2 060 756	2 060 756
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	2 060 756	2 060 756

	<b>01.01-30.06.2007</b>	<b>25.10-31.12.2006</b>
--	-------------------------	-------------------------

### III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA CERTYFIKAT INWESTYCYJNY

1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (w złotych)	101,65	-
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego (w złotych)	105,20	101,65
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w skali roku)	7,05%	8,98%
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym ( w złotych ze wskazaniem daty wyceny)	102,88 (30.03.07)	100,20 (26.10.06)
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)	105,23 (29.06.07)	101,65 (29.12.06)
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)	105,23 (29.06.07)	101,65 (29.12.06)

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

1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,90%	2,92%
2. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,01%	0,02%
4. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00%	0,00%

\* Średnia wyliczona z wartości aktywów netto w dniach wyceny odpowiednio: 29 grudnia 2006 roku oraz 30 marca i 29 czerwca 2007 roku.

**Rachunek przepływów pieniężnych**  
**(w tysiącach złotych)**

	01.01-30.06.2007	25.10-31.12.2006
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I-II)</b>	<b>-1 572</b>	<b>-198 280</b>
I. Wpływy	301 956	530 700
1) Z tytułu posiadanych lokat	14 095	1 978
2) Z tytułu zbycia składników lokat	287 861	528 722
3) Pozostałe	0	0
II. Wydatki	303 528	728 980
1) Z tytułu posiadanych lokat	5 264	800
2) Z tytułu nabycia składników lokat	295 141	727 472
3) Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla Towarzystwa	3 034	607
4) Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	10	4
5) Z tytułu opłat za zezwolenia i rejestracyjnych	26	97
5) Pozostałe	53	0
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>194</b>	<b>206 737</b>
I. Wpływy	194	206 737
1) Z tytułu zbycia certyfikatów inwestycyjnych	0	206 076
2) Odsetki	182	659
3) Pozostałe	12	2
II. Wydatki	0	0
1) Z tytułu odkupienia certyfikatów inwestycyjnych	0	0
2) Z tytułu podatku od zysków kapitałowych osób fizycznych	0	0
3) Pozostałe	0	0
<b>C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B)</b>	<b>-1 378</b>	<b>8 457</b>
<b>E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego</b>	<b>8 457</b>	<b>0</b>
<b>F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D+/-C)</b>	<b>7 079</b>	<b>8 457</b>

## **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 z późniejszymi zmianami).

#### **1.1. Ujmowanie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym**

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej. Dane wykazane są w tysiącach złotych za wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny, wyniku z operacji na certyfikat inwestycyjny oraz wartości nominalnej dłużnych papierów wartościowych wykazanych z dokładnością do 0,01 zł.

Sprawozdanie finansowe Funduszu składa się z następujących elementów:

1. Wprowadzenia do sprawozdania finansowego, zawierającego podstawowe dane identyfikujące Funduszu, w tym zwięzły opis polityki inwestycyjnej Funduszu,
2. Zestawienia lokat, składające się z tabeli głównej oraz tabel uzupełniających, zawierające szczegółowe dane o poszczególnych składnikach lokat Funduszu,
3. Bilansu, prezentującego składniki aktywów i pasywów Funduszu, kapitały oraz zakumulowany wynik finansowy,
4. Rachunku wyniku z operacji, prezentującego przychody i koszty Funduszu oraz zrealizowane i niezrealizowane zyski bądź straty Funduszu,
5. Zestawienia zmian w aktywach netto, zawierającego między innymi dodatkowe informacje o zmianach ilościowych i wartościowych wyemitowanych przez Fundusz jednostek uczestnictwa,
6. Rachunku przepływów pieniężnych, prezentującego przepływy pieniężne Funduszu w poszczególnych segmentach działalności,
7. Not objaśniających, zawierających dodatkowe informacje o posiadanych przez Fundusz składnikach aktywów i pasywów oraz pozycjach rachunku wyniku,
8. Informacji dodatkowej, zawierającej uzupełniające informacje, które mogłyby mieć wpływ na ocenę sprawozdania finansowego Funduszu.

Zestawienie lokat, Bilans, Rachunek wyniku z operacji oraz Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Do sprawozdania finansowego Funduszu załączony jest List Zarządu do uczestników Funduszu, Sprawozdanie z działalności Funduszu 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 z późniejszymi zmianami), podlega przeglądowi przeprowadzanemu przez biegłego rewidenta i jest publikowane wraz z raportem biegłego z przeglądu sprawozdania finansowego na stronie internetowej [www.pkotfi.pl](http://www.pkotfi.pl).

***Wskazanie i objaśnienie istotnych różnic dotyczących przyjętych zasad rachunkowości w sprawozdaniu finansowym a sprawozdaniem finansowym, które zostałyby sporządzone według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (zwane dalej „MSSF”).***

## **I. Podział składników aktywów finansowych.**

Gdyby Fundusz sporządzał sprawozdanie finansowe według MSSF, aktywa finansowe byłyby klasyfikowane w podziale na cztery kategorie:

- a) aktywa finansowe wyceniane wg wartości godziwej przez wynik finansowy
- b) inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności,
- c) pożyczki i należności,
- d) aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Zgodnie z przyjętymi przez Fundusz zasadami rachunkowości, przedstawione sprawozdanie finansowe nie zawiera takiego podziału.

Wszystkie składniki aktywów finansowych wykazane w przedstawionym sprawozdaniu finansowym spełniają kryteria *aktywów finansowych wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy*, tym samym gdyby Fundusz sporządzał sprawozdanie finansowe według MSSF wykazane zostałyby w tej kategorii w bilansie Funduszu.

## **II. Prezentacja wyniku finansowego**

Gdyby Fundusz sporządzał sprawozdanie finansowe według MSSF, zyski i straty wynikające ze zmiany wartości godziwej składników aktywów finansowych ujęte zostałyby w wyniku finansowym, zgodnie z przynależnością według kategorii wykazanych w pkt. I powyżej.

Zgodnie z przyjętymi przez Fundusz zasadami rachunkowości zyski i straty wynikające ze zmiany wartości godziwej składników aktywów finansowych prezentowane są w *rachunku wyników z operacji*, w pozycjach: *przychody z lokat* lub *niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat*.

Gdyby Fundusz sporządzał sprawozdanie finansowe według MSSF, obliczenia zysków i strat wynikających ze sprzedaży składnika aktywów finansowych, Fundusz dokonywałby z zastosowaniem zasady, iż w pierwszej kolejności sprzedawane są składniki aktywów finansowych nabyte najwcześniej (metoda FIFO) lub przy zastosowaniu średniego kosztu nabycia. Zyski i straty wynikające ze sprzedaży składnika aktywów finansowych ujęte zostałyby w wyniku finansowym, zgodnie z przynależnością według kategorii wykazanych w pkt. I powyżej.

Zgodnie z przyjętymi przez Fundusz zasadami rachunkowości obliczenie zysków i strat wynikających ze sprzedaży składnika aktywów finansowych następuje z zastosowaniem zasady, iż w pierwszej kolejności sprzedawane są składniki aktywów finansowych nabyte najdrożej (metoda HIFO). Zyski i straty wynikające ze sprzedaży składnika aktywów finansowych ujęte zostały w *rachunku wyników z operacji*, w pozycjach: *przychody z lokat* lub *zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat*.

Wszystkie składniki aktywów finansowych wykazane w przedstawionym sprawozdaniu finansowym spełniają kryteria *aktywów finansowych wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy*, tym samym gdyby Fundusz sporządzał sprawozdanie finansowe według MSSF, zyski i straty wynikające ze składników aktywów finansowych ujęte zostałyby w wyniku finansowym w przychodach lub kosztach.

### **III. Prezentacja not objaśniających**

Fundusz prezentuje noty objaśniające, zgodnie z przyjętymi przez Fundusz zasadami rachunkowości, które mogą nie zawierać wszystkich ujawnień wymaganych przez MSSF.

#### **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 był dzień wydania certyfikatów inwestycyjnych.
- f) Zysk lub strata ze zbycia lokat wyliczana była metodą FIFO (najdroższe sprzedaje się jako pierwsze), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej.
- g) 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.
- h) 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.
- i) Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, naliczane były zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.
- j) Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie, koszty sponsora i animatora emisji, KDPW, GPW, koszty organizacji i obsługi posiedzeń Zgromadzenia Inwestorów i Rady Inwestorów, koszty odsetkowe oraz ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych. W księgach Funduszu w każdym Dniu Wyceny 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 certyfikat inwestycyjny***

- a) W każdym dniu wyceny wyceniane były aktywa Funduszu oraz ustalane:
  - i) wartość aktywów netto Funduszu,
  - ii) wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny,
- b) Wartość aktywów netto Funduszu ustalana była poprzez pomniejszenie wartości aktywów Funduszu o jego zobowiązania w dniu wyceny.
- c) Wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny równa się wartości aktywów netto Funduszu podzielonej przez liczbę certyfikatów inwestycyjnych ustaloną na podstawie ewidencji uczestników w dniu wyceny. Na potrzeby określania wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz kapitale wypłaconym ujętych w ewidencji uczestników w tym dniu wyceny.

### ***Metody wyceny aktywów netto Funduszu – zasady ogólne***

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

### ***Metody wyceny składników lokat notowanych na aktywnym rynku***

- a) Akcje, prawa do akcji, prawa poboru oraz inne udziałowe papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku, wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu,

rozumianego jako ostatni kurs, po jakim w danym dniu wyceny zawarto transakcję na aktywnym rynku. Jeżeli wolumen obrotu na danym papierze udziałowym był znacząco niski, albo na danym składniku lokat nie została zawarta żadna transakcja, wówczas Fundusz wyceniał dany składnik lokat w oparciu o ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku, skorygowany w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Korygowania takiego Fundusz dokonywał w oparciu o model wyceny bazujący na ofertach złożonych na danym aktywnym rynku z tym, że uwzględnianie wyłącznie ofert sprzedaży uznano za niedopuszczalne. W przypadku, gdy dzień wyceny nie był dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, papiery udziałowe wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia, ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia, innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na wartość danego składnika lokat.

- b) Dłużne papiery wartościowe, w tym listy zastawne, notowane na aktywnym rynku, wyceniane były 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 udziałowym był znacząco niski, albo na danym składniku lokat nie została zawarta żadna transakcja, wówczas Fundusz wyceniał dany składnik lokat w oparciu o ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku, skorygowany w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Korygowania takiego Fundusz dokonywał w oparciu o model bazujący na cenach szacowanych przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, w oparciu o dane podawane przez serwis informacyjny Bloomberg lub Reuters. W przypadku braku możliwości zastosowania powyższego modelu, wartość godziwa szacowana była na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie dłużnego papieru wartościowego. W przypadku, gdy oba powyższe modele wyceny nie miały zastosowania, wartość godziwa szacowana była w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych. W przypadku, gdy dzień wyceny nie był dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, dłużne papiery wartościowe wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia, ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia, innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z modelami wyceny wskazanymi powyżej.
- c) Instrumenty pochodne, w tym kontrakty terminowe, notowane na aktywnym rynku, wyceniane były odpowiednio według zasad opisanych w punkcie a) powyżej.
- d) W przypadku, gdy dany składnik lokat był notowany na kilku rynkach aktywnych, za wartość godziwą przyjmowany był kurs ustalany na rynku głównym. Wybór rynku głównego dokonywany był niezwłocznie po uzyskaniu wiarygodnej informacji niezbędnej do oceny wszystkich rynków, na których dany składnik lokat był notowany, na koniec każdego miesiąca kalendarzowego, w oparciu o wolumen obrotów na danym składniku lokat. Za rynek główny dla danego składnika lokat uznawany był rynek, na którym wolumen obrotów w miesiącu poprzednim był najwyższy.

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

- a) Akcje nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wartości godziwej wyznaczonej w oparciu o model wyceny porównawczej w stosunku do notowanych na aktywnym rynku spółek z tej samej branży lub o podobnych rentownościach i prognozowanej dynamice sprzedaży. W przypadku braku możliwości zastosowania powyższego modelu, wartość godziwą wyznaczana była w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych, w którym uwzględniane były prognozowane przepływy pieniężne generowane przez spółkę oraz wartość rezydualna.
- b) Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wartości godziwej ustalonej za pomocą modelu wyznaczania wartości teoretycznej prawa poboru w oparciu o wartość aktywów bazowego.

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

- a) Dłużne papiery wartościowe, w tym listy zastawne nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Jeżeli papiery te były dotychczas wyceniane przez Fundusz w wartości godziwej, za nowo ustaloną cenę nabycia, na dzień przeszacowania, Fundusz przyjmował tę wartość.
- b) 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) Bony skarbowe wyceniane były w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- e) 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 okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał zmian metod ujmowania operacji w księgach rachunkowych, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego.

Dane w sprawozdaniu finansowym zostały zaprezentowane zgodnie z zapisami Rozporządzenia Ministra Finansów (Dz.K. z 2004 r. Nr 231, poz. 2318, z późniejszymi zmianami).

### **NOTA NR 2 – NALEŻNOŚCI**

<i>Struktura pozycji bilansu „Należności”</i>	<i>30.06.2007</i>	<i>31.12.2006</i>
Należności z tytułu dywidend	1 027	0
Należności z tytułu odsetek	4	3
<b>NALEŻNOŚCI RAZEM</b>	<b>1 031</b>	<b>3</b>

### **NOTA NR 3 – ZOBOWIĄZANIA**

<i>Struktura pozycji bilansu „Zobowiązania”</i>	<i>30.06.2007</i>	<i>31.12.2006</i>
---	-------------------	-------------------

Zobowiązania wobec TFI	505	509
Rezerwa na wydatki	6	12
Pozostałe zobowiązania	11	3
<b>ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>522</b>	<b>524</b>

#### NOTA NR 4 – ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

##### 1. Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych na dzień bilansowy

Na dzień 30 czerwca 2007 r. struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych przedstawiała się następująco:

NAZWA BANKU	Waluta	Wartość w tys. złotych
BH w Warszawie S.A.	PLN	7 079

Na dzień 31 grudnia 2006 r. struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych przedstawiała się następująco:

NAZWA BANKU	Waluta	Wartość w tys. złotych
BH w Warszawie S.A.	PLN	8 457

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

W okresie od 1 stycznia 2007 r. do 30 czerwca 2007 średni poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu przedstawiał się następująco:

Waluta	Wartość w tys. złotych
PLN	9 440

W okresie od 25 października 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. średni poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu przedstawiał się następująco:



Waluta	Wartość w tys. złotych
PLN	27 771

### 3. Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje

Na dzień 30 czerwca 2007 oraz 31 grudnia 2006 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. Papiery dłużne o stałym oprocentowaniu są bardziej narażone na ryzyko spadku wartości godziwej spowodowanej wzrostem stóp procentowych niż papiery o zmiennym oprocentowaniu.

Na dzień 30 czerwca 2007 r. Fundusz posiadał aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej na kwotę 133 510 tys. złotych co stanowiło 61,43% aktywów Funduszu, przy czym w całości były to składniki lokat notowane na aktywnym rynku (dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu) obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 31 grudnia 2006 r. Fundusz posiadał aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej na kwotę 144 402 tys. złotych co stanowiło 68,77% aktywów Funduszu, przy czym w całości były to składniki lokat notowane na aktywnym rynku (dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu) obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2007 r. oraz 31 grudnia 2006 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 niewypełnienia przez emitenta świadczenia wynikającego z wyemitowanych papierów wartościowych lub niewywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji terminowych mających za przedmiot niewystandaryzowane instrumenty pochodne oraz transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu. W przypadku dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez skarb państwa ryzykiem kredytowym jest ryzyko kraju emitującego dany papier.

Maksymalny poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym wyrażony jest przez wartość bilansową składników lokat oraz transakcji, z którymi związane jest ryzyko kredytowe, przy czym w odniesieniu do niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych ryzykiem kredytowym obciążone są jedynie pozycje o dodatnim saldzie rozliczeń.

Na dzień 30 czerwca 2007 r. Fundusz posiadał aktywa obciążone ryzykiem kredytowym na kwotę 133 510 tys. złotych co stanowiło 61,43% aktywów Funduszu, przy czym w całości były to obligacje Skarbu Państwa.

Na dzień 31 grudnia 2006 r. Fundusz posiadał aktywa obciążone ryzykiem kredytowym na kwotę 144 402 tys. złotych co stanowiło 68,77% aktywów Funduszu, przy czym w całości były to obligacje Skarbu Państwa.

### 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 2007 r. Fundusz posiadał aktywa wyceniane w walutach obcych na kwotę 3 344 tys. złotych co stanowi 1,54% aktywów Funduszu.

W obrębie składników lokat obciążonych ryzykiem walutowym koncentracja ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat na dzień 30 czerwca 2007 r. przedstawiała się następująco:

<i>Składnik lokat</i>	<i>CZK</i>	<i>HUF</i>
Akcje	54,43%	45,57%

Na dzień 31 grudnia 2006 r. Fundusz posiadał aktywa wyceniane w walutach obcych na kwotę 807 tys. złotych co stanowi 0,38% aktywów Funduszu.

W obrębie składników lokat obciążonych ryzykiem walutowym koncentracja ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat na dzień 31 grudnia 2006 r. przedstawiała się następująco:

<i>Składnik lokat</i>	<i>CZK</i>	<i>HUF</i>
Akcje	83,64%	16,36%

Na dzień 30 czerwca 2007 r. oraz 31 grudnia 2006 r. Fundusz nie zaciągał zobowiązań obciążonych ryzykiem walutowym.

### NOTA NR 6 – Instrumenty pochodne

#### Kontrakt terminowy na indeks WIG 20



	<b>30.06.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Rodzaj instrumentu	FW20U7	FW20H7
Typ zajętej pozycji	Pozycja długa (kupno)	Pozycja długa (kupno)
Cel otwarcia pozycji	Wykorzystanie różnicy pomiędzy wartością teoretyczną kontraktu a jego kursem rynkowym	Wykorzystanie różnicy pomiędzy wartością teoretyczną kontraktu a jego kursem rynkowym
Wartość otwartej pozycji na dzień bilansowy (w tys.zł.)	13 164	4 673
Terminy i warunki przyszłych strumieni pieniężnych	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez GPW w Warszawie S.A.	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez GPW w Warszawie S.A.
Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys.zł.)	12 971	4 767
<b>NOTA NR</b> Termin zapadalności instrumentu pochodnego	21.09.2007 r.	16.03.2007 r.

7 –

### **Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu lub drugiej strony do odkupu**

#### **1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu**

Na dzień 30 czerwca 2007 r. oraz 31 grudnia 2006 r. Fundusz nie był stroną takich transakcji.

#### **2. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu**

Na dzień 30 czerwca 2007 r. oraz 31 grudnia 2006 r. Fundusz nie był stroną takich transakcji.

#### **3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych**

Na dzień 30 czerwca 2007 r. oraz 31 grudnia 2006 r. Fundusz nie był stroną takich transakcji.

#### **4. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych**

Na dzień 30 czerwca 2007 r. oraz 31 grudnia 2006 r. Fundusz nie był stroną takich transakcji.

### **NOTA NR 8 – KREDYTY I POŻYCZKI**

## 1. Informacje o zaciągniętych i wykorzystanych przez Fundusz kredytach i pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu

W okresie sprawozdawczym i poprzedzającym okresie sprawozdawczym nie zostały zaciągnięte i wykorzystane przez Fundusz kredyty i pożyczki pieniężne w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

## 2. Informacje o udzielonych przez Fundusz pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu

W okresie sprawozdawczym i poprzedzającym okresie sprawozdawczym nie zostały udzielone przez Fundusz pożyczki pieniężne w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia, więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

### NOTA NR 9 – WALUTY I RÓZNICE KURSOWE

#### 1. Walutowa struktura pozycji bilansu

Na dzień 30 czerwca 2007 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

<i>Pozycja bilansowa</i>	<i>CZK</i>	<i>HUF</i>	<i>PLN</i>	<i>RAZEM</i>
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	1 806	1 512	205 880	209 198
Należności	26	0	1 005	1 031

Wszystkie pozostałe pozycje bilansu były denominowane w PLN.

Na dzień 31 grudnia 2006 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

<i>Pozycja bilansowa</i>	<i>CZK</i>	<i>HUF</i>	<i>PLN</i>	<i>RAZEM</i>
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	132	675	200 728	201 535

Wszystkie pozostałe pozycje bilansu były denominowane w PLN.

## 2. Dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu

Dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu przedstawiały się następująco (w tys. złotych):

<i>Składnik lokat</i>	<i>01.01-30.06.2007</i>		<i>25.10-31.12.2006</i>	
	<i>zrealizowane</i>	<i>niezrealizowane*</i>	<i>zrealizowane</i>	<i>niezrealizowane*</i>
Akcje	0	-15	0	17

\* wzrost (+)/spadek (-) dodatnich niezrealizowanych różnic kursowych

## 3. Ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu

Ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu przedstawiały się następująco (w tys. złotych):

<i>Składnik lokat</i>	<i>01.01-30.06.2007</i>		<i>25.10-31.12.2006</i>	
	<i>zrealizowane</i>	<i>Niezrealizowane*</i>	<i>zrealizowane</i>	<i>niezrealizowane*</i>
Akcje	0	-84	0	0

\* wzrost (-)/spadek (+) ujemnych niezrealizowanych różnic kursowych

## NOTA NR 10 – DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

<i>Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat”</i>	<i>01.01-30.06.2007</i>	<i>25.10- 31.12.2006</i>
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-1 374	76
- dłużne papiery wartościowe	-62	3
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>-1 436</b>	<b>76</b>

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

<b>Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat”</b>	<b>01.01-30.06.2007</b>	<b>25.10- 31.12.2006</b>
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	5 753	2 612
- dłużne papiery wartościowe	-2 210	634
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>5 753</b>	<b>2 612</b>

### **3. Wypłacone dochody Funduszu, w podziale na pozycje przychodów z lokat oraz zrealizowany zysk ze zbycia lokat**

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

## **NOTA NR 11 – KOSZTY FUNDUSZU**

### **1. Koszty pokrywane przez Towarzystwo w podziale według rodzajów co najmniej w zakresie przedstawionym w pozycji II rachunku wyniku z operacji**

Fundusz nie prowadzi ewidencji kosztów przekraczających wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie, pokrywanych przez Towarzystwo z tego wynagrodzenia. W księgach Funduszu jako koszt ewidencjonowane jest wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz inne koszty pokrywane przez Fundusz zgodnie ze Statutem.

### **2. Wynagrodzenie dla Towarzystwa z wyodrębnieniem części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu**

Zgodnie ze Statutem Funduszu wypłacane przez Fundusz wynagrodzenie dla Towarzystwa nie jest uzależnione od wyników Funduszu.

## **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 znaczące różnice pomiędzy danymi porównawczymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

### **4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał korekt błędów podstawowych, mających wpływ na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu, w związku z czym nie zaistniała konieczność informowania uczestników o zmianie wartości Certyfikatu Inwestycyjnego. W okresie sprawozdawczym w Funduszu nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

### **5. 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**

Pierwsze półrocze 2007 r. było jednym z najlepszymi okresów na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w ciągu ostatnich lat. WIG zyskał 31%, a indeksy małych i średnich spółek wzrosły o ponad 50%. Wzrosty trwały prawie nieprzerwanie od początku roku, przecięte jedną, za to głęboką, korektą na przełomie lutego i marca.

Od początku roku obserwowane były duże napływy do krajowych funduszy inwestycyjnych. Rekordowym miesiącem był marzec – fundusze zyskały wówczas ponad 5 mld zł. W sumie od początku roku do maja napłynęło blisko 20 mld zł. Duża nadpłynność funduszy inwestycyjnych przełożyła się na zakupy i wzrost cen na warszawskiej giełdzie. Szczególnie widać to w segmencie małych i średnich przedsiębiorstw, które najbardziej zyskały na wartości. Ich wzrostom sprzyjało również tworzenie nowych funduszy małych i średnich spółek oraz ponowne otwieranie na wpłaty już istniejących funduszy. Utrzymujący się duży osad depozytów bankowych pozwala przypuszczać, iż w dalszym ciągu należy się spodziewać dużych napływów środków do polskich TFI.

Dodatkowym wsparciem zakupów akcji w pierwszej połowie tego roku były fundusze emerytalne, które kupiły w tym roku akcje za ponad 13 mld zł. Są one już jednak blisko ustawowego limitu 40% w akcjach i być może będą zmuszone pozbywać się akcji. Przeciwwagą dla polskich inwestorów były zagraniczne fundusze inwestycyjne, dla których polska giełda od dawna wydaje się przewartościowana. Od kilkunastu miesięcy widać systematyczne wyprzedawanie polskich akcji przez tych inwestorów. W czerwcu umorzonych zostało ponad 570 mln zł z GPW w Warszawie.

Wysokie tempo wzrostu gospodarczego (7,4% w pierwszym kwartale) generowane jest przez dwa filary: inwestycje i konsumpcję. Wzrost tempa inwestycji był spowodowany sprzyjającymi warunkami pogodowymi i łagodną zimą. Znaczenie tego czynnika osłabnie w trakcie roku, a wraz z nim – również tempo wzrostu inwestycji.

Stale poprawia się sytuacja na rynku pracy, gdzie w coraz większej ilości branż brakuje pracowników (oczekiwana stopa bezrobocia po czerwcu wynosi 12,4%, na koniec 2008 r. może spaść nawet poniżej 10%). Ze wzrostem zatrudnienia rosną też płace, a przez to i koszty dla pracodawców.

Rosnące płace sprzyjają wzrostowi konsumpcji. Dodatkowo w tym samym kierunku działać będzie obniżenie składki rentowej w 2007 i 2008 r. (łącznie o 7 punktów procentowych) oraz planowane dodatkowe świadczenia socjalne („becikowe”, rewaloryzacje rent i emerytur, „prorodzinna ulga podatkowa”). Zmiany te mogą skutkować wzrostem wynagrodzeń w gospodarce w przyszłym roku nawet o ponad 15%, co przy dotychczas zduszonej inflacji może odbić się na znacznym przyspieszeniu wzrostu cen.

Wzrost płac i zatrudnienia spowoduje zwiększenie poczucia bezpieczeństwa zatrudnienia, podwyższy konsumpcję i wygeneruje dodatkowy popyt. Tłumacząc swoje decyzje, najbardziej wpływowi członkowie Rady Polityki Pieniężnej często się powoływali na stosunek wzrostu jednostkowych kosztów pracy do wzrostu produktywności. Do tej pory mieliśmy do czynienia z szybszym wzrostem produktywności (pokrywającym z nadwyżką wzrost kosztów). Jednak sytuacja ta powinna się odwrócić na najbliższych miesiącach, co może wygenerować inflację podażową. Dodatkowo mamy do czynienia ze stałym wzrostem inflacji bazowej nie uwzględniającej cen paliw i żywności, która nieuchronnie zmierza w okolice celu inflacyjnego NBP.



**PKO TFI SA**

Zarządzające Funduszami PKO/CREDIT SUISSE

ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, tel. (+48 22) 521 56 00, faks (+48 22) 521 56 01

---

## **OŚWIADCZENIE ZARZĄDU**

Zarząd PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r. Nr 231, poz. 2318 z późniejszymi zmianami) przedstawia sprawozdanie finansowe funduszu **PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I - fundusz inwestycyjny zamknięty**,

obejmujące:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2007 roku
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 216 799 tys. złotych
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 roku wykazujący wynik dodatni z operacji w wysokości 7 328 tys. złotych
5. Zestawienie zmian w aktywach netto
6. Rachunek przepływów pieniężnych
7. Noty objaśniające
8. Informację dodatkową.

Tomasz Bogutyn  
Prezes Zarządu

Marcin Jarkiewicz  
Wiceprezes Zarządu

Michał Stępniewski  
Członek Zarządu

Małgorzata Serafin  
Główny Księgowy Funduszy

Warszawa, 24 sierpnia 2007 roku

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego  
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku**

**Dla Rady Nadzorczej  
PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku PKO/CREDIT SUISSE Bezpieczna Lokata I – funduszu inwestycyjnego zamkniętego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, obejmującego:
  - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
  - zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2007 roku w kwocie 209.198 tysięcy złotych,
  - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 216.799 tysięcy złotych,
  - rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 7.328 tysięcy złotych,
  - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 7.328 tysięcy złotych,
  - rachunek przepływów pieniężnych za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 1.378 tysięcy złotych, oraz
  - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Fundusz jest zarządzany i reprezentowany przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego sprawozdania finansowego, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („Normy”). Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe Funduszu oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym.

AK



4. Sprawozdanie finansowe Funduszu za okres od dnia 25 października 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku było przedmiotem badania przez innego biegłego rewidenta działającego w imieniu innego podmiotu uprawnionego, który wydał z datą 26 lutego 2007 roku opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.
5. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno we wszystkich istotnych aspektach sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.
6. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

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



Arkadiusz Krasowski  
Biegły rewident nr 10018/7417



Dominik Januszewski  
Biegły rewident nr 9707/7255

Warszawa, dnia 24 sierpnia 2007 roku

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