

SPRAWOZDANIE FINANSOWE PKO/CREDIT SUISSE SKARBOWY - 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 SUISSE Skarbowy – funduszu inwestycyjnego otwartego, zarządzanego przez PKO/CREDIT SUISSE 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 2,35%. Wartość aktywów netto Funduszu pozostawała na stabilnym poziomie, wynosząc na koniec badanego okresu 182,174 mln zł.

W badanym okresie środki Funduszu były inwestowane w dłużne papiery wartościowe o niskim ryzyku stopy procentowej. Średni ważony termin do wykupu utrzymywany był na poziomie poniżej pół roku. Największą część aktywów Funduszu stanowiły instrumenty dłużne emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa. Podejście do ryzyka kredytowego pozostało ostrożne, co nie oznacza braku zaangażowania w bardziej dochodowe papiery komercyjne przedsiębiorstw o dobrej kondycji finansowej.

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

W pierwszym półroczu 2005 Towarzystwo w sprawny sposób przeprowadziło zmianę sposobu wyceny aktywów funduszy zgodnie z rozporządzeniem o rachunkowości funduszy oraz modyfikację polityki inwestycyjnej Funduszy PKO/CREDIT SUISSE celem dostosowania jej do wymogów nowej ustawy o funduszach inwestycyjnych. Paleta oferowanych produktów została wzbogacona o PKO/CREDIT SUISSE 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 SUISSE 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.

Życzymy 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 SUISSE.

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 Suisse Skarbowy – fundusz inwestycyjny otwarty
PKO/CREDIT SUISSE Skarbowy – 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 dnia 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-409/13-01/01 z dnia 3 stycznia 2001 r. w sprawie utworzenia PKO/CREDIT SUISSE Skarbowy – specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego. Od dnia 13 lutego 2002 r. Fundusz działa pod nazwą PKO/CREDIT SUISSE Skarbowy – fundusz inwestycyjny otwarty, zgodnie z decyzją Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 5 lutego 2002 r. (Df-4050/13-5/02). Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.
PKO/CREDIT SUISSE Skarbowy – fio posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFj 85 w dniu 16 lutego 2001 r.

2. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu
Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Cel jest realizowany poprzez aktywną alokację w papiery wartościowe lub prawa majątkowe opiewające wyłącznie na wierzytelności pieniężne.

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 podstawowymi rodzajami lokat Funduszu są skarbowe papiery wartościowe oraz instrumenty dłużne emitowane przez innych emitentów. Ich wartość nie może stanowić mniej niż 70% wartości aktywów Funduszu, natomiast wartość lokat w dłużne papiery wartościowe innych niż emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, NBP lub jednostki samorządu terytorialnego oraz w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą nie może stanowić więcej niż 50% wartości aktywów Funduszu. Maksymalny, ważony wartością lokat, średni termin do wykupu lokat Funduszu nie powinien przekraczać 2 lat. Podstawowym kryterium doboru lokat jest analiza makroekonomiczna kraju emitenta, ocena ryzyka kredytowego emitenta, ocena ryzyka rynkowego instrumentu (papieru wartościowego), ocena ryzyka płynności instrumentu, możliwość zabezpieczenia ryzyka związanego z instrumentem, ryzyko kursowe waluty, w której denominowany jest instrument.

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 SUISSE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A.

ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

PKO/CREDIT SUISSE 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 Suisse Skarbowy – 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 Suisse Skarbowy – 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 Suisse Skarbowy – fio za pierwsze półrocze 2005 r. powierzono firmie PricewaterhouseCoopers Sp. z o. o.

7. Kategorie jednostek uczestnictwa Funduszu

Fundusz oferuje jednostki uczestnictwa następujących kategorii: 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 0,4% kwoty wpłaty. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

– dla jednostek uczestnictwa kategorii A – maksymalnie do wysokości 1,6% w skali roku,

– dla jednostek uczestnictwa kategorii A1 – maksymalnie do wysokości 1,1% 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 0,4% kwoty podlegającej odkupieniu. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

– dla jednostek uczestnictwa kategorii B – maksymalnie do wysokości 1,6% w skali roku,

– dla jednostek uczestnictwa kategorii B1 – maksymalnie do wysokości 1,1% 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 1,3% w skali roku. Na dzień bilansowy Fundusz wyemitował jednostki uczestnictwa kategorii A oraz A1.

Sprawozdanie finansowe PKO/CREDIT SUISSE Skarbowy – fundusz inwestycyjny otwarty za okres obrotowy od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 r.

**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	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	147 235,03	146 181,48	71,95%	161 074,60	160 694,32	86,00%
Instrumenty pochodne	nie dotyczy	3 298,76	1,62%	nie dotyczy	4 889,52	2,62%
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	147 235,03	149 480,24	73,57%	161 074,60	165 583,84	88,62%

2) TABELY UZUPEŁNIAJĄCE

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									74 206,88	72 444,03	35,67%
Notowane na aktywnym rynku regulowanym									24 810,08	22 196,94	10,93%
<i>O terminie wykupu do 1 roku</i>											
Obligacje											
RUSSIAN FEDERATION	ARR	Dusseldorf Stock Exchange	Skarb Państwa Rosja	Rosja	2005-07-24	stałe	3 346,10	3 500	14 839,08	12 182,34	6,00%
<i>O terminie wykupu powyżej 1 roku</i>											
Obligacje											
WZ0307	ARR	GPW w Warszawie	Skarb Państwa	Polska	2007-03-24	zmienne	1 000,00	10 000	9 971,00	10 014,60	4,93%
Nienotowane na aktywnym rynku regulowanym									49 396,80	50 247,09	24,74%
<i>O terminie wykupu do 1 roku</i>											
Bony skarbowe											
BS130705	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2005-07-13	zerokuponowe	10 000,00	1 500	14 660,76	14 968,62	7,37%
BS030805	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2005-08-03	zerokuponowe	10 000,00	580	5 633,24	5 767,22	2,84%
BS240805	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2005-08-24	zerokuponowe	10 000,00	500	4 660,26	4 947,78	2,44%
BS070905	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2005-09-07	zerokuponowe	10 000,00	500	4 945,05	4 955,34	2,44%
BS140905	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2005-09-14	zerokuponowe	10 000,00	1 000	9 880,12	9 900,86	4,87%
BS220306	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2006-03-22	zerokuponowe	10 000,00	500	4 771,09	4 815,88	2,37%
BS190406	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2006-04-19	zerokuponowe	10 000,00	510	4 846,28	4 891,39	2,41%
NIEDOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO									73 028,15	73 737,45	36,28%
<i>O terminie wykupu do 1 roku</i>											
Obligacje											
ECHO	nie dotyczy	nie dotyczy	Echo	Polska	2005-10-05	zerokuponowe	100 000,00	25	2 451,38	2 460,63	1,21%
FCE CREDIT	nie dotyczy	nie dotyczy	Investment S. A. FCE Credit Polska S. A.	Polska	2005-07-28	zerokuponowe	10 000,00	600	5 972,61	5 976,83	2,94%
LEADER PRICE	nie dotyczy	nie dotyczy	Leader Price Polska Sp. z o. o.	Polska	2005-07-19	zerokuponowe	100 000,00	50	4 975,90	4 986,11	2,45%
LEADER PRICE	nie dotyczy	nie dotyczy	Leader Price Polska Sp. z o. o.	Polska	2005-07-21	zerokuponowe	100 000,00	20	1 991,04	1 993,93	0,98%
LEADER PRICE	nie dotyczy	nie dotyczy	Leader Price Polska Sp. z o. o.	Polska	2005-08-05	zerokuponowe	100 000,00	61	6 046,98	6 067,59	2,99%
NESTLE WATERS	nie dotyczy	nie dotyczy	Nestle Waters Polska S. A.	Polska	2005-07-19	zerokuponowe	10 000,00	1 000	9 920,46	9 972,45	4,91%
PGF	nie dotyczy	nie dotyczy	Polska Grupa Farmaceutyczna S. A.	Polska	2005-07-05	zerokuponowe	100 000,00	50	4 926,90	4 996,00	2,46%
SITECH	nie dotyczy	nie dotyczy	Sitech Sp z o. o.	Polska	2005-07-11	zerokuponowe	10 000,00	200	1 971,59	1 996,69	0,98%
SITECH	nie dotyczy	nie dotyczy	Sitech Sp z o. o.	Polska	2005-09-19	zerokuponowe	10 000,00	200	1 977,75	1 978,54	0,97%
TOYOTA LEASING	nie dotyczy	nie dotyczy	Toyota Leasing Polska Sp. z o. o.	Polska	2005-07-18	zerokuponowe	100 000,00	20	1 972,13	1 994,63	0,98%
VW POZNAŃ	nie dotyczy	nie dotyczy	VW Poznań Sp. z o. o.	Polska	2005-07-11	zerokuponowe	100 000,00	40	3 962,21	3 993,68	1,97%
VW POZNAŃ	nie dotyczy	nie dotyczy	VW Poznań Sp. z o. o.	Polska	2005-07-14	zerokuponowe	10 000,00	1 000	9 859,19	9 978,90	4,91%
<i>O terminie wykupu powyżej 1 roku</i>											
Obligacje											
BPH LEASING	nie dotyczy	nie dotyczy	BPH Leasing S. A.	Polska	2008-06-30	stałe	10 000,00	500	5 000,00	5 006,04	2,46%
PKP I SERIA	nie dotyczy	nie dotyczy	Polskie Koleje Państwowe S. A.	Polska	2011-02-06	zmienne	100 000,00	120	12 000,01	12 335,43	6,07%
Razem								22 476	147 235,03	146 181,48	71,95%
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								3 298,76	1,62%
Bony skarbowe									
FXUSDPLN25072005N001	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	USD	1	Nie dotyczy	3 979,88	1,96%
FXUSDPLN25072005N003	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	USD	1	Nie dotyczy	-601,87	-0,30%
FXUSDPLN25072005N004	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	USD	1	Nie dotyczy	-79,25	-0,04%
Razem						3		3 298,76	1,62%

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					
PKP I SERIA	Obligacja	120	12 000,01	12 335,43	6,07%
Razem		120	12 000,01	12 335,43	6,07%

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy

	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
Volkswagen	17 947,81	8,83%
Razem	17 947,81	8,83%

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy

	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
PKP I SERIA	12 335,43	6,07%
Razem	12 335,43	6,07%

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	203 150,19	186 850,79
Srodki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 213,69	20 854,15
Należności	410,36	412,80
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	40 045,90	0,00
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	22 196,95	49 696,73
– dłużne papiery wartościowe	22 196,95	49 696,73
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	127 283,29	115 887,11
– dłużne papiery wartościowe	123 984,53	110 997,59
Pozostałe aktywa	0,00	0,00
II. ZOBOWIĄZANIA	20 975,74	735,35
III. AKTYWA NETTO (I-II)	182 174,45	186 115,44
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	147 687,17	155 954,82
Kapitał wpłacony	963 488,80	928 679,24
Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)	-815 801,63	-772 724,42
V. DOCHODY ZATRZYMANE	34 254,32	29 908,84
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	34 128,20	29 873,80
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	126,12	35,04
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	232,96	251,78
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	182 174,45	186 115,44
Liczba jednostek uczestnictwa, w tym:	132 255,555	138 346,787
Kategoria A	136 099,226	117 190,369
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria A1	15 065,186	2 247,561
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria E	0,000	0,000
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa *		
Kategoria A	1 376,94	1 345,27
Kategoria B	1 376,94	1 345,27
Kategoria A1	1 381,35	1 346,24
Kategoria B1	1 381,35	1 346,24
Kategoria E	1 376,94	1 345,27

* 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. 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	5 840,83	14 942,88	8 576,26
Przychody odsetkowe	5 670,66	14 096,60	7 953,27
Dodatnie saldo różnic kursowych	170,16	734,50	551,24
Przychody z opłat manipulacyjnych	0,00	86,93	71,38
Pozostałe	0,01	24,85	0,37
II. KOSZTY FUNDUSZU	1 586,43	4 645,22	2 653,56
Koszty podlegające statutowemu limitowi:			
Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 432,65	1 634,76	747,25
Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	1 551,58	997,62
Opłaty dla depozytariusza	0,00	216,68	141,24
Usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00	0,00
Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00	0,00	0,00
Usługi prawne	0,00	1,87	0,71
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0,00	0,00	0,00
Koszty marketingowe	0,00	82,91	44,63
Koszty audytu	0,00	42,73	24,77
Pozostałe koszty limitowane	0,00	119,37	83,22
Koszty nie podlegające statutowemu limitowi, nie mające wpływu na wartość jednostki uczestnictwa:			
Wynagrodzenie dla Towarzystwa z tyt. opłat manipulacyjnych	0,00	47,90	40,82
Wynagrodzenia dla dystrybutorów z tyt. opłat manipulacyjnych	0,00	39,03	30,56
Koszty nie podlegające statutowemu limitowi, mające wpływ na wartość jednostki uczestnictwa:			
Koszty odsetkowe	0,00	36,83	35,06
Ujemne saldo różnic kursowych	130,52	818,90	478,09
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	15,64	30,58	18,22
Pozostałe	7,62	22,08	11,37
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0,00	0,00	0,00
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	1 586,43	4 645,22	2 653,56
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	4 254,40	10 297,66	5 922,70
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)	72,26	-458,50	-806,87
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:			
– z tytułu różnic kursowych	91,08	-2 143,67	-1 082,92
	354,19	179,13	51,05

Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-18,82	1 685,17	276,05
– z tytułu różnic kursowych	86,64	958,36	460,52
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+/-VI)	4 326,66	9 839,16	5 115,83
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii A	4 019,89	9 813,41	5 115,83
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii B	0,00	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii A1	306,77	25,75	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii B1	0,00	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii E	0,00	0,00	0,00

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
(w tys. złotych za 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	186 115,44	272 529,91
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	4 326,66	9 839,16
Przychody z lokat netto	4 254,40	10 297,66
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	91,08	-2 143,67
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-18,82	1 685,17
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	4 326,66	9 839,16
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:	-8 267,65	-96 253,63
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	34 809,56	223 822,17
Zmiana kapitału wyplaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	43 077,21	320 075,80
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4/-5)	-3 940,99	-86 414,47
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	182 174,45	186 115,44
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	184 443,20	228 108,48
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA:		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-6 091,232	-73 346,687
Kategoria A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	25 536,055	171 005,603
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	44 444,912	246 599,851
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-18 908,857	-75 594,248
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	13 594,076	2 247,561
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	776,451	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	12 817,625	2 247,561
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	0,000	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
	01.01-30.06.2005	01.01-31.12.2004
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	132 255,555	138 346,787
Kategoria A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	766 736,353	741 200,298
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	649 545,984	605 101,072
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	117 190,369	136 099,226
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	15 841,637	2 247,561
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	776,451	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	15 065,186	2 247,561
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	0,000	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,000	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	1 345,27	1 287,38
Kategorie A1, B1	1 346,24	-
Kategoria E	1 345,27	-
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
Kategorie A, B	1 376,94	1 345,27
Kategorie A1, B1	1 381,35	1 346,24
Kategoria E	1 376,94	1 345,27
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w skali roku)		
Kategorie A, B	4,75%	4,50%
Kategorie A1, B1	5,26%	4,57%
Kategoria E	-	-
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B	1 345,75 (03.01.05)	1 287,53 (02.01.04)
Kategorie A1, B1	1 346,78 (03.01.05)	1 335,09 (10.11.04)
Kategoria E	-	-
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B	1 376,94 (30.06.05)	1 345,16 (31.12.04)
Kategorie A1, B1	1 381,35 (30.06.05)	1 346,12 (31.12.04)
Kategoria E	-	-
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)		
Kategorie A, B	1 376,94 (30.06.05)	1 345,16 (31.12.04)
Kategorie A1, B1	1 381,35 (30.06.05)	1 346,12 (31.12.04)
Kategoria E	1 376,94 (30.06.05)	1 345,16 (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	1,57%	0,72%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,68%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,09%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,02%	0,01%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%

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:
a) Wprowadzenia do sprawozdania finansowego, zawierającego podstawowe dane identyfikujące Fundusz, w tym zwięzły opis polityki inwestycyjnej Funduszu,
b) Zestawienia lokat, składające się z tabeli głównej oraz tabel uzupełniających, zawierające szczegółowe dane o poszczególnych składnikach lokat Funduszu,
c) Bilansu, prezentującego składniki aktywów i pasywów Funduszu, kapitały oraz wynik finansowy,
d) Rachunku wyniku z operacji, prezentującego przychody i koszty Funduszu oraz zrealizowane i niezrealizowane zyski bądź straty Funduszu,
e) Zestawienia zmian w aktywach netto, zawierającego między innymi dodatkowe informacje o zmianach ilościowych i wartościowych wyemitowanych przez Fundusz jednostek uczestnictwa,
f) 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 zawar-

te 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) Nabycie składników 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 zeru.
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 wpłaconego był dzień, w którym agent transferowy dokonał ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.
f) Zysk lub strata ze zbycia lokat wycieczana 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) 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 wycieczanego 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

Ustalenie wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa
a) 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.
- b) Wartość aktywów netto Funduszu ustalana była poprzez pomniejszenie wartości aktywów Funduszu o jego zobowiązania w dniu wyceny.
c) 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 wpłaconym oraz kapitale wpłaconym 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 ostatnie 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 przepływu 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 nieróżniącego się istotnie 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 wycieczanego 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 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. Korygowana wartość Fundusz dokonywał w oparciu model bazujący 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 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.
- W przypadku, gdy dany składnik lokat był notowany na kilku rynkach aktywnych, za war-

tość 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 Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i MTS Ceto S.A. rynkiem tym była Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

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

a) 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 różnią 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:

- a) podatki i opłaty wynikające z obowiązujących przepisów prawa,
- b) prowizje 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,
- c) prowizje 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:

- a) dla jednostek uczestnictwa kategorii A i B - 1,6%,
b) dla jednostek uczestnictwa kategorii A1 i B1 - 1,1%,
c) dla jednostek uczestnictwa kategorii E - 1,3%.

Do momentu zmiany Statutu koszty limitowane Funduszu wynosiły w skali roku maksymalnie 2%, 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 zmieniających 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:

$$WKC = K_p/WAN_t$$

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:

- 1) wynagrodzenie dla Towarzystwa za zarządzanie,
- 2) opłaty dla depozytariusza i inne opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu,
- 3) usługi w zakresie rachunkowości, w tym prowadzenie rejestru uczestników Funduszu,
- 4) usługi wydawnicze, w tym poligraficzne,
- 5) usługi prawne,
- 6) koszty marketingowe,
- 7) koszty prowadzenia dystrybucji,
- 8) koszty audytu,
- 9) koszty zarządzania aktywami,
- 10) prowizje bankowe oraz inne koszty i opłaty,
- 11) koszty związane z wyceną lokat Funduszu, w tym ujemne różnice kursowe, amortyzacja premii, aktualizacja wartości lokat,
- 12) podatek od dywidend,
- 13) pozostałe koszty,

t - oznacza okres, za który przedstawiane są dane.

Jednocześnie poniższe koszty nie zostały uwzględnione przy obliczaniu wskaźnika:

- 1) koszty transakcyjne, w tym prowizje i opłaty maklerskie, podatki związane z nabyciem lub zbyciem składników portfela,
- 2) koszty odsetek z tytułu zaciągniętych pożyczek lub kredytów,

3) koszty świadczeń wynikających z realizacji umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne,

4) opłaty związane z nabyciem lub odkupieniem jednostek uczestnictwa lub innych opłat ponoszonych bezpośrednio przez uczestnika,

5) 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 lokat	0,00	0,00
Należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	410,13	409,43
Pozostałe należności	0,23	3,37
NALEŻNOŚCI RAZEM	410,36	412,80

NOTA NR 3 - ZOBOWIĄZANIA

Struktura pozycji bilansu „Zobowiązania”

	30.06.2005	31.12.2004
Zobowiązania z tytułu nabytych lokat	20 024,40	0,00
Zobowiązania z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	490,56	295,40
Zobowiązania z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	178,53	98,86
Zobowiązania z tytułu podatku od osób fizycznych	45,67	77,04
Zobowiązania wobec TFI	230,86	242,27
Rezerwa na wydatki	2,69	10,46
Pozostałe zobowiązania	3,03	11,32
ZOBOWIĄZANIA RAZEM	20 975,74	735,35

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
Bank BPH S.A.	rachunki bieżące	0,10	0,52
	rachunki lokat	13 213,02	-
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	rachunki bieżące	0,01	-
	rachunki lokat	-	-
ING Bank Śląski 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):

4 877,92

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 34.532,37 tys. złotych co stanowiło 17,00% aktywów Funduszu, w tym: - składniki lokat notowane na aktywnym rynku (dłużne papiery wartościowe) obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej 22.196,94 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 10.014,60 tys. złotych,

- składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku (dłużne papiery wartościowe o zmiennym oprocentowaniu) obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej 12.335,43 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 wypełnienia 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 149.480,24 tys. złotych co stanowiło 73,57% 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 i bony		
Skarbu Państwa, w tym:	72 444,03	48,46%
- Polska	60 261,69	40,31%

- Rosja	12 182,34	8,15%
Obligacje komercyjne	73 737,45	49,33%
Instrumenty pochodne	3 298,76	2,21%

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 15.481,62 tys. złotych co stanowiło 7,62% 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	USD
Dłużne papiery wartościowe	78,69%
Instrumenty pochodne	21,31%

NOTA NR 6 - INSTRUMENTY POCHODNE

I. Kontrakt terminowy forward

Opis	FXUSDPLN-250705	FXPLNUSD-250705	FXPLNUSD-250705
Typ zajętej pozycji	Pozycja krótka - sprzedaż na przyszły termin waluty USD w zamian za walutę PLN	Pozycja długa - kupno na przyszły termin waluty USD w zamian za walutę PLN	Pozycja długa - kupno na przyszły termin waluty USD w zamian za walutę PLN
Cel otwarcia pozycji	Zabezpieczenie ryzyka walutowego portfela obligacji denominowanych w USD	Odwroćenie zabezpieczenia ryzyka walutowego portfela obligacji denominowanych w USD - kontrakt FXUSDPLN-250705, w związku z redukcją portfela	Odwroćenie zabezpieczenia ryzyka walutowego portfela obligacji denominowanych w USD - kontrakt FXUSDPLN-250705, w związku z redukcją portfela
Wartość otwartej pozycji na dzień bilansowy (w tys.zł.)	3 979,88	-601,87	-79,25
Terminy przyszłych płatności Funduszu oraz kontrahenta	25.07.2005 r.	25.07.2005 r.	25.07.2005 r.
Wartość przyszłych płatności Funduszu (w tys.)	5 218,75 USD	4 099,33 PLN	1 827,35 PLN
Wartość przyszłych płatności kontrahenta (w tys.)	21 469,94 PLN	1 043,75 USD	521,88 USD
Termin zapadalności instrumentu pochodnego	25.07.2005 r.	25.07.2005 r.	25.07.2005 r.

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

1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu
 Na dzień 30 czerwca 2005 r. Fundusz był stroną dwóch transakcji typu buy/sell-back, w wyniku których nastąpiło przeniesienie praw własności i ryzyk na Fundusz.
 Jedna transakcja została zawarta dnia 23.06.2005 r. na kwotę 20 004,05 tys. zł. Jej przedmiotem są bony skarbowe o terminie wykupu 02.11.2005 r. i wartości nominalnej 20 350,00 tys. zł.
 Odkup bonów skarbowych od Funduszu nastąpi w dniu 01.07.2005 r. w wartości 20 024,00 tys. zł.
 Wartość bilansowa transakcji na dzień 30.06.2005 r. wynosi 20 021,50 tys. zł.
 Druga transakcja została zawarta dnia 30.06.2005 r. na kwotę 20 024,40 tys. zł. Jej przedmiotem są bony skarbowe o terminie wykupu 04.01.2006 r. i wartości nominalnej 20 500,00 tys. zł.
 Odkup bonów skarbowych od Funduszu nastąpi w dniu 11.07.2005 r. w wartości 20 043,22 tys. zł.
 Wartość bilansowa transakcji na dzień 30.06.2005 r. wynosi 20 024,40 tys. zł.
 2. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu
 Na dzień 30 czerwca 2005 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 2005 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 2005 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 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 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

1. 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	PLN
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0,52	-	13 213,17
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-	12 182,35	10 014,60

- dłużne papiery wartościowe	-	12 182,35	10 014,60
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	3 298,76	123 984,53

Wszystkie pozostałe pozycje bilansu były denominowane w PLN.

2. Dodatnie 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	721,82	3 979,88

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	-328,49	-2 196,67
Instrumenty pochodne	-39,13	-681,13

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
 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	-591,94	-1 891,30	-132,50
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:			
- dłużne papiery wartościowe	683,02	-252,37	-950,42
	0,34	-13,32	-14,81
RAZEM	91,08	-2 143,67	-1 082,92

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
 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	1 571,95	-4 973,64	-2 680,14
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	1 571,95	-4 973,64	-2 680,14
	-1 590,77	6 658,81	2 956,19
RAZEM	-18,82	1 685,17	276,05

3. 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

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 koszty nielimitowane pokrywane przez Fundusz.
 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.

NOTA NR 12 - DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

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

Rok	Wartość aktywów netto
2004	186 115,44
2003	272 529,91
2002	220 367,81

2. 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	1 345,27	1 346,24	1345,27 **
2003	1 287,38	-	-
2002	1 237,28	-	-

* 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 SUISE 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 SUISE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A.

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego Funduszu PKO/CREDIT SUISE Skarbowy – 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 182.174,45 tys. zł;
- (c) rachunek wyniku z operacji za okres od 01 stycznia do 30 czerwca 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 4.326,66 tys. zł;
- (d) zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 01 stycznia do 30 czerwca 2005 r. wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 3.940,99 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 SUISE 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 SUISE Skarbowy - funduszu inwestycyjnego otwartego potwierdza, iż dane zawarte w sprawozdaniu przedstawionym przez PKO/CREDIT SUISE Skarbowy - fundusz 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