

# SPRAWOZDANIE FINANSOWE PKO/CREDIT SUISE STABILNEGO WZROSTU - FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

Warszawa, 25 sierpnia 2005 r.

Szanowni Państwo,

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

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

Wartość podstawowych kategorii jednostek uczestnictwa – A, B, C wzrosła w okresie sprawozdawczym o 5,91%. Wartość aktywów netto Funduszu zwiększyła się o ponad 154 mln zł, do poziomu 814 mln zł. Dynamika wzrostu aktywów wyniosła 23,51%, w naszej ocenie znacznie przewyższając średnią rynkową dynamikę wzrostu aktywów w segmencie funduszy stabilnego wzrostu.

Pierwsza połowa 2005 r. na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych charakteryzowała się bardzo wysoką zmiennością – wzrosty indeksów przeplatały się z okresami słabszej koniunktury. Ostatecznie półrocze przyniosło wzrost indeksu WIG o 6,37%. Równocześnie doszło do bardzo dużego zróżnicowania zachowania się spółek z poszczególnych sektorów. W okresie pierwszego kwartału roku Fundusz posiadał przeważającą pozycję w akcjach. W drugim kwartale systematycznie zmniejszaliśmy zaangażowanie w akcje do poziomu neutralnego. Zdecydowanie większy wpływ na dobre wyniki Funduszu miała bardzo dobra selekcja spółek do portfela. Jeśli chodzi o część dłużną Funduszu, zauważalne było wydłużanie średniego ważonego terminu do wykupu, będące efektem oczekiwanych redukcji stóp procentowych. Zaangażowanie w instrumenty o zmiennej stopie procentowej oraz w obligacje przedsiębiorstw pozostawało na niskim poziomie. Dłużne papiery wartościowe z odsetkami stanowiły łącznie 65,15% aktywów ogółem Funduszu. Łączna wartość aktywów netto zgromadzonych w Funduszach PKO/CREDIT SUISE na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 3,332 mld zł. Taka wielkość aktywów stanowiła 7,37% udziału w rynku funduszy inwestycyjnych, co stawia PKO/CREDIT SUISE TFI S. A. wśród czołowych towarzystw funduszy inwestycyjnych działających w Polsce.

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

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

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

Z poważaniem,

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

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### 1. Dane Funduszu

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

PKO/CREDIT SUISE Stabilnego Wzrostu – fio powstał w wyniku przekształcenia PKO/CREDIT SUISE Funduszu Powierniczego Stabilnego Wzrostu w PKO/CREDIT SUISE Stabilnego Wzrostu – fundusz inwestycyjny otwarty (decyzja KPWiG nr DFN-409/13-11/99 z dnia 22 stycznia 1999 r. o udzieleniu zezwolenia na przekształcenie), do czego obowiązywała ustawa o funduszach inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

PKO/CREDIT SUISE Stabilnego Wzrostu – fio posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFJ 25 w dniu 26 lipca 1999 r.

2. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu  
Celem Funduszu jest osiągnięcie, w długoterminowym horyzoncie czasowym, wzrostu wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat, poprzez inwestowanie powierzonych środków w polskie i zagraniczne papiery wartościowe, przy dążeniu do ograniczenia ryzyka inwestycji.

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 zaofiarowanie 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) Udziałać 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 wartość inwestycji Funduszu w instrumenty dłużne dopuszczone i niedopuszczone do publicznego obrotu nie może być niższa niż 60% wartości aktywów, natomiast w akcje dopuszczone i niedopuszczone do publicznego obrotu oraz w prawa wynikające z tych akcji nie może przekroczyć 30% wartości aktywów. Podstawowym kryterium doboru lokat jest analiza fundamentalna i portfelowa.

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

### 3. Dane Towarzystwa będącego organem Funduszu

Nazwa, siedziba Towarzystwa:

PKO/CREDIT SUISE Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A.

ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

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

### 4. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

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

Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2005 r.

### 5. Kontynuacja działalności Funduszu

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

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

Przegląd sprawozdania finansowego PKO/CREDIT SUISE Stabilnego Wzrostu – 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, C, C1 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 2% kwoty wpłaty. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

– dla jednostek uczestnictwa kategorii A – maksymalnie do wysokości 2,5% w skali roku,

– dla jednostek uczestnictwa kategorii A1 – maksymalnie do wysokości 2% 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 2% kwoty podlegającej odkupieniu. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

– dla jednostek uczestnictwa kategorii B – maksymalnie do wysokości 2,5% w skali roku,

– dla jednostek uczestnictwa kategorii B1 – maksymalnie do wysokości 2% w skali roku.

Jednostki uczestnictwa kategorii C oraz C1 charakteryzują się tym, że uczestnik przy nabywaniu płaci opłatę manipulacyjną maksymalnie do wysokości 1% kwoty wpłaty oraz opłatę manipulacyjną za odkupienie maksymalnie do wysokości 1% kwoty podlegającej odkupieniu. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie jest pobierane:

– dla jednostek uczestnictwa kategorii C – maksymalnie do wysokości 2,5% w skali roku,

– dla jednostek uczestnictwa kategorii C1 – maksymalnie do wysokości 2% 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 2,2% w skali roku.

Na dzień bilansowy Fundusz wyemitował jednostki uczestnictwa kategorii A, A1, C, C1 oraz E.

**ZESTAWIENIE LOKAT**  
na dzień 30 czerwca 2005 r.

**1) TABELA GŁÓWNA**

Składniki lokat	Na dzień 30 czerwca 2005 r.			Na dzień 31 grudnia 2004 r.		
	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
Akcje	108 401,33	125 586,61	15,02%	148 156,25	174 535,47	25,54%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	3 142,09	3 220,29	0,39%	864,90	988,75	0,14%
Prawa poboru	0,00	0,00	0,00%	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	512 169,88	544 857,86	65,15%	425 210,00	448 139,50	65,58%
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
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	623 713,30	673 664,76	80,56%	574 231,15	623 663,72	91,26%

**2) TABELA UZUPEŁNIAJĄCE**

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach ogółem (%) w tys.
DOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO					108 356,33	125 586,61	15,02%
Notowane na aktywnym rynku regulowanym					108 356,33	125 586,61	15,02%
AGORA	ARR	GPW w Warszawie	94 170	Polska	5 484,00	6 036,30	0,72%
APATOR	ARR	GPW w Warszawie	8 611	Polska	651,39	828,38	0,10%
ATMGRUPA	ARR	GPW w Warszawie	15 572	Polska	714,38	741,23	0,09%
BANKBPH	ARR	GPW w Warszawie	3 157	Polska	936,43	1 783,71	0,21%
BETACOM	ARR	GPW w Warszawie	33 000	Polska	959,68	594,00	0,07%
BORYSZEW	ARR	GPW w Warszawie	18 898	Polska	198,38	381,74	0,05%
BRE	ARR	GPW w Warszawie	6 333	Polska	819,26	851,79	0,10%
BUDIMEX	ARR	GPW w Warszawie	19 560	Polska	698,44	907,58	0,11%
BZWBK	ARR	GPW w Warszawie	37 594	Polska	3 527,07	3 984,96	0,48%
CCC	ARR	GPW w Warszawie	57 451	Polska	546,92	804,31	0,10%
CERSANIT	ARR	GPW w Warszawie	2 623	Polska	287,82	289,19	0,03%
CIECH	ARR	GPW w Warszawie	1 009	Polska	25,49	27,04	0,00%
COMPLAND	ARR	GPW w Warszawie	11 793	Polska	1 242,27	1 060,19	0,13%
COMPRESZ	ARR	GPW w Warszawie	6 516	Polska	649,27	741,20	0,09%
CSS	ARR	GPW w Warszawie	6 100	Polska	85,87	99,61	0,01%
DEBICA	ARR	GPW w Warszawie	717	Polska	19,79	61,30	0,01%
DECORA	ARR	GPW w Warszawie	18 957	Polska	426,53	445,49	0,05%
DWORY	ARR	GPW w Warszawie	40 000	Polska	1 515,63	1 444,00	0,17%
ECHO	ARR	GPW w Warszawie	32 680	Polska	1 811,08	3 300,68	0,39%
ELBUDOWA	ARR	GPW w Warszawie	10 300	Polska	275,67	253,38	0,03%
ELDORADO	ARR	GPW w Warszawie	20 000	Polska	654,44	600,00	0,07%
EUROCASH	ARR	GPW w Warszawie	25 137	Polska	77,92	91,50	0,01%
FARMACOL	ARR	GPW w Warszawie	88 156	Polska	1 751,43	2 671,13	0,32%
GETIN	ARR	GPW w Warszawie	354 044	Polska	723,61	1 150,64	0,14%
GRAJEWO	ARR	GPW w Warszawie	21 133	Polska	3 950,73	4 585,86	0,55%
GTC	ARR	GPW w Warszawie	42 486	Polska	3 823,39	4 769,05	0,57%
INDYKPOL	ARR	GPW w Warszawie	9 769	Polska	526,69	512,87	0,06%
INGBSK	ARR	GPW w Warszawie	5 871	Polska	2 514,08	2 556,82	0,31%
INTERCARS	ARR	GPW w Warszawie	20 587	Polska	432,33	617,61	0,07%
JCAUTO	ARR	GPW w Warszawie	10 000	Polska	285,71	293,50	0,04%
JUTRZENKA	ARR	GPW w Warszawie	20 000	Polska	1 124,57	1 354,00	0,16%
KETY	ARR	GPW w Warszawie	594	Polska	24,13	70,09	0,01%
KGHM	ARR	GPW w Warszawie	26 647	Polska	358,76	898,00	0,11%
KOELNER	ARR	GPW w Warszawie	150 000	Polska	1 650,00	2 145,00	0,26%
KREDYTB	ARR	GPW w Warszawie	84 050	Polska	718,61	840,50	0,10%
LENA	ARR	GPW w Warszawie	101 529	Polska	720,86	822,38	0,10%
LPP	ARR	GPW w Warszawie	400	Polska	300,69	308,00	0,04%
MILLENNIUM	ARR	GPW w Warszawie	1 009 281	Polska	3 120,93	3 330,63	0,40%
MOSTALWAR	ARR	GPW w Warszawie	15 674	Polska	208,99	109,72	0,01%
NOWAGALA	ARR	GPW w Warszawie	318 000	Polska	2 050,90	2 098,80	0,25%
OPOCZNO	ARR	GPW w Warszawie	60 000	Polska	3 300,00	3 288,00	0,39%
PAGED	ARR	GPW w Warszawie	10 000	Polska	185,33	136,00	0,02%
PEKAO	ARR	GPW w Warszawie	30 000	Polska	4 290,70	4 275,00	0,51%
PEP	ARR	GPW w Warszawie	120 000	Polska	930,33	894,00	0,11%
PGF	ARR	GPW w Warszawie	26 929	Polska	1 152,61	1 440,70	0,17%
PKNORLEN	ARR	GPW w Warszawie	287 554	Polska	10 020,76	14 291,43	1,71%
PKOBP	ARR	GPW w Warszawie	372 320	Polska	7 632,56	10 089,87	1,21%
POLCOLOR	ARR	GPW w Warszawie	5 790	Polska	24,90	17,08	0,00%
POLIMEXMS	ARR	GPW w Warszawie	66 891	Polska	2 225,89	2 374,63	0,28%
POLMOSLBN	ARR	GPW w Warszawie	4 080	Polska	204,00	158,71	0,02%
PROCHEM	ARR	GPW w Warszawie	22 516	Polska	519,16	619,19	0,07%
PROKOM	ARR	GPW w Warszawie	814	Polska	85,25	78,47	0,01%
RMFFM	ARR	GPW w Warszawie	16 600	Polska	1 377,80	1 460,80	0,17%
SANOK	ARR	GPW w Warszawie	17 560	Polska	2 139,32	2 054,52	0,25%
SOFTBANK	ARR	GPW w Warszawie	500	Polska	12,01	13,25	0,00%
SPIN	ARR	GPW w Warszawie	19 881	Polska	1 601,36	835,00	0,10%
STALPROD	ARR	GPW w Warszawie	538	Polska	42,43	36,05	0,00%
STALPROFI	ARR	GPW w Warszawie	7 785	Polska	975,56	677,30	0,08%
SWIECIE	ARR	GPW w Warszawie	310	Polska	19,58	14,42	0,00%
TPSA	ARR	GPW w Warszawie	441 320	Polska	7 988,80	9 002,93	1,08%
TVN	ARR	GPW w Warszawie	48 306	Polska	2 153,80	2 357,33	0,28%
UNIMIL	ARR	GPW w Warszawie	21 000	Polska	840,00	806,40	0,10%
VISTULA	ARR	GPW w Warszawie	6 641	Polska	205,43	209,86	0,03%
WSIP	ARR	GPW w Warszawie	63 833	Polska	639,37	574,50	0,07%
MOL	ARR	Budapest Stock Exchange	16 000	Węgry	4 364,40	4 467,34	0,53%
OTP BANK	ARR	Budapest Stock Exchange	81 000	Węgry	8 737,74	9 145,56	1,09%
IVAXCORP	ARR	American Stock Exchange	24 828	Stany Zjednoczone	793,10	1 806,09	0,22%

NIEDOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO												
CORMAY	nie dotyczy	nie dotyczy	5 000	Polska		45,00		0,00		0,00%		
Razem			4 526 395			108 401,33		125 586,61		15,02%		

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
DOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO							
Notowane na aktywnym rynku regulowanym					3 142,09	3 220,29	0,39%
DECORA-PDA	ARR	GPW w Warszawie	14 043	Polska	315,97	330,01	0,04%
LENA-PDA	ARR	GPW w Warszawie	28 471	Polska	202,14	239,16	0,03%
LOTOS-PDA	ARR	GPW w Warszawie	90 482	Polska	2 623,98	2 651,12	0,32%
Razem			132 996		3 142,09	3 220,29	0,39%

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
DOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO							
Nienotowane na aktywnym rynku regulowanym					0,00	0,00	0,00%
NOWAGALA-PP	NAR	nie dotyczy	351 333	Polska	0,00	0,00	0,00%
Razem			351 333		0,00	0,00	0,00%

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Udział w aktywach ogółem (%)
DOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO											
Notowane na aktywnym rynku regulowanym									497 453,80	529 766,19	63,34%
<i>O terminie wykupu do 1 roku</i>											
Obligacje											
PS0206	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-02-12	stałe	1 000,00	32 750	33 994,00	34 523,09	4,13%
OK0406	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-04-12	zerokuponowe	1 000,00	100 500	88 006,50	97 032,74	11,60%
PS0506	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-05-12	stałe	1 000,00	4 408	4 358,14	4 602,88	0,55%
HUNGARY GOVERNMENT	ARR	Luxembourg Stock Exchange	Skarb Państwa Węgry	Węgry	2006-04-19	stałe	3 346,10	500	1 843,56	1 728,46	0,21%
<i>O terminie wykupu powyżej 1 roku</i>											
Obligacje											
COMARCH	ARR	GPW w Warszawie	Comarch S. A.	Polska	2007-04-12	stałe	10 000,00	64	641,92	798,04	0,10%
OK0806	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-08-12	zerokuponowe	1 000,00	23 900	20 492,03	22 767,14	2,72%
PS1106	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2006-11-12	stałe	1 000,00	15 500	16 785,75	17 125,33	2,05%
WZ0307	ARR	GPW w Warszawie	Skarb Państwa	Polska	2007-03-24	zmiennie	1 000,00	10 000	9 965,00	10 014,60	1,20%
PS0507	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2007-05-12	stałe	1 000,00	17 887	19 086,38	19 336,03	2,31%
PS0608	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2008-06-24	stałe	1 000,00	97 979	96 006,69	101 315,17	12,11%
DS0509	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stałe	1 000,00	53 750	53 517,50	56 737,43	6,78%
PS0310	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stałe	1 000,00	104 437	106 227,64	111 016,24	13,27%
DS1013	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stałe	1 000,00	11 500	10 280,50	12 199,32	1,46%
DS1015	ARR	MTS Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stałe	1 000,00	24 000	24 275,10	28 138,56	3,36%
Nienotowane na aktywnym rynku regulowanym									11 973,09	12 431,16	1,49%
<i>O terminie wykupu do 1 roku</i>											
Bony skarbowe											
BS060705	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2005-07-06	zerokuponowe	10 000,00	650	6 380,78	6 493,83	0,78%
BS240805	NAR	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2005-08-24	zerokuponowe	10 000,00	600	5 592,31	5 937,33	0,71%
NIEDOPUSZCZONE DO OBROTU PUBLICZNEGO											
									14 716,08	15 091,67	1,81%
<i>O terminie wykupu do 1 roku</i>											
Obligacje											
RABOBANK	nie dotyczy	nie dotyczy	Rabobank Polska S. A.	Polska	2005-07-29	zerokuponowe	10 000,00	200	1 992,25	1 992,25	0,24%
SITECH	nie dotyczy	nie dotyczy	Sitech Sp z o. o.	Polska	2005-09-19	zerokuponowe	10 000,00	175	1 730,53	1 731,22	0,21%
<i>O terminie wykupu powyżej 1 roku</i>											
DOMINET BANK	nie dotyczy	nie dotyczy	Dominet Bank S. A.	Polska	2014-07-29	zmiennie	100 000,00	60	6 000,00	6 291,68	0,75%
PGF	nie dotyczy	nie dotyczy	Polska Grupa Farmaceutyczna S. A.	Polska	2007-07-05	zmiennie	100 000,00	50	4 993,30	5 076,52	0,61%
Razem								498 910	512 169,88	544 857,86	65,15%

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

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

	30.06.2005	31.12.2004
<b>I. AKTYWA</b>	<b>836 390,93</b>	<b>683 347,83</b>
Srodki pieniężne i ich ekwiwalenty	141 291,59	54 448,17
Należności	21 434,58	5 235,94
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	646 141,94	591 621,90
- dłużne papiery wartościowe	517 335,04	416 097,68
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	27 522,82	32 041,82
- dłużne papiery wartościowe	27 522,82	32 041,82
Pozostałe aktywa	0,00	0,00
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>22 517,83</b>	<b>24 398,41</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>813 873,10</b>	<b>658 949,42</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>690 474,91</b>	<b>577 222,57</b>
Kapitał wpłacony	1 266 085,99	1 038 781,07
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-575 611,08	-461 558,50
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>79 139,65</b>	<b>40 258,53</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	20 320,98	14 909,03
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	58 818,67	25 349,50
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>44 258,54</b>	<b>41 468,32</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>813 873,10</b>	<b>658 949,42</b>
Liczba jednostek uczestnictwa, w tym:	7 242 910,325	6 211 320,586
Kategoria A	4 009 331,631	3 231 225,546
Kategoria B	0,000	0,000
Kategoria C	3 121 570,029	2 980 095,040
Kategoria A1	96 960,360	0,000
Kategoria B1	0,000	0,000
Kategoria C1	12 910,932	0,000
Kategoria E	2 137,373	0,000
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa *		
Kategoria A	112,36	106,09
Kategoria B	112,36	106,09
Kategoria C	112,36	106,09
Kategoria A1	112,59	106,09
Kategoria B1	112,59	106,09
Kategoria C1	112,59	106,09
Kategoria E	113,01	106,09

\* Od 04.10.2004 r. w związku z zmianą Statutu, Fundusz rozpoczął zbywanie jednostek uczestnictwa różniących się od siebie poziomem pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie. Różny poziom wynagrodzenia mają następujące grupy jednostek ABC, A1B1C1 oraz E. Jednostki w ramach danej grupy różnią się sposobem pobierania przez Fundusz opłaty manipulacyjnej. Do czasu wyemitowania przez Fundusz jednostek uczestnictwa kategorii A1B1C1 oraz E wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa tych kategorii równa jest wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii ABC.

**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**  
(w tys. złotych)

	01.01-30.06.2005	01.01-31.12.2004	01.01-30.06.2004
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>14 780,15</b>	<b>20 178,93</b>	<b>9 443,80</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 141,74	1 545,15	1 003,51
Przychody odsetkowe	13 075,56	15 997,56	6 361,96
Dodatnie saldo różnic kursowych	562,58	295,66	200,36
Przychody z opłat manipulacyjnych	0,00	2 256,35	1 877,81
Pozostałe	0,27	84,21	0,16
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>9 368,20</b>	<b>16 403,44</b>	<b>8 116,88</b>
Koszty podlegające statutowemu limitowi:			
Wynagrodzenie dla towarzystwa	8 687,61	11 107,78	4 509,18
Opłaty dla depozytariusza	0,00	497,25	303,03
Usługi w zakresie rachunkowości	0,00	814,34	486,59
Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00	368,01	194,46
Usługi prawne	0,00	2,10	1,27
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0,00	0,00	0,00
Koszty marketingowe	0,00	103,18	88,85
Koszty audytu	0,00	40,60	22,57
Pozostałe koszty limitowane	0,00	508,98	185,96
Koszty nie podlegające statutowemu limitowi, nie mające wpływu na wartość jednostki uczestnictwa:			
Wynagrodzenie dla Towarzystwa z tyt. opłat manipulacyjnych	0,00	699,01	560,86
Wynagrodzenia dla dystrybutorów z tyt. opłat manipulacyjnych	0,00	1 557,34	1 316,95
Koszty nie podlegające statutowemu limitowi, mające wpływ na wartość jednostki uczestnictwa:			
Koszty odsetkowe	33,39	15,66	9,83
Ujemne saldo różnic kursowych	604,71	557,42	340,86
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	26,07	48,42	26,96
Pozostałe	16,42	83,35	69,51
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>9 368,20</b>	<b>16 403,44</b>	<b>8 116,88</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>5 411,95</b>	<b>3 775,49</b>	<b>1 326,92</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)</b>	<b>36 259,39</b>	<b>45 546,15</b>	<b>14 635,97</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:			
- z tytułu różnic kursowych	33 469,17	17 671,91	4 037,64
- z tytułu różnic kursowych	-576,87	-462,69	-200,97
Wzrost (spadek) niezrealizowanego			

zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	2 790,22	27 874,24	10 598,33
- z tytułu różnic kursowych	541,94	-558,10	-372,32
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+/-VI)</b>	<b>41 671,34</b>	<b>49 321,64</b>	<b>15 962,89</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii A	23 227,54	25 657,88	7 467,44
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii B	0,00	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii C	18 084,41	23 663,76	8 495,45
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii A1	309,51	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii B1	0,00	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii C1	41,21	0,00	0,00
Wynik z operacji przypadający na jednostki kategorii E	8,67	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
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO:</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	296 241,24	658 949,42
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:		
Przychody z lokat netto	41 671,34	49 321,64
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	5 411,95	3 775,49
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	33 469,17	17 671,91
2 790,22	27 874,24	
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	41 671,34	49 321,64
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:		
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	113 252,34	313 386,54
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	227 304,92	515 759,43
114 052,58	202 372,89	
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	154 923,68	362 708,18
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	813 873,10	658 949,42
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	702 744,74	538 698,93

**II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA:**

1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	1 031 589,739	3 137 762,661
Kategoria A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 662 557,251	3 443 114,568
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	884 451,166	1 143 351,723
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	778 106,085	2 299 762,845
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 C		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	419 955,099	1 704 169,881
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	278 480,110	866 170,065
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	141 474,989	837 999,816
Kategoria A1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	108 405,299	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 144,939	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	96 960,360	0,000
Kategorie B1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Kategoria C1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	12 910,932	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	12 910,932	0,000
Kategoria E		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 243,152	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	105,779	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	2 137,373	0,000

01.01-30.06.2005 01.01-31.12.2004

2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	7 242 910,325	6 211 320,586
Kategoria A		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	7 282 635,370	5 620 078,119
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 273 303,739	2 388 852,573
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	4 009 331,631	3 231 225,546

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 C		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 206 148,036	5 786 192,937
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 084 578,007	2 806 097,897
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	3 121 570,029	2 980 095,040
Kategoria A1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	108 405,299	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	11 444,939	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	96 960,360	0,000
Kategorie B1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Kategoria C1		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	12 910,932	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,000	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	12 910,932	0,000
Kategoria E		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 243,152	0,000
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	105,779	0,000
Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	2 137,373	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, C	106,09	96,38	-
Kategorie A1, B1, C1	106,09	-	-
Kategoria E	106,09	-	-
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego			
Kategorie A, B, C	112,36	106,09	-
Kategorie A1, B1, C1	112,59	106,09	-
Kategoria E	113,01	106,09	-
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w skali roku)			
Kategorie A, B, C	11,92%	10,07%	-
Kategorie A1, B1, C1 *	12,36%	-	-
Kategoria E **	13,15%	-	-
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)			
Kategorie A, B, C	104,42 (20.01.05)	96,39 (02.01.04)	-
Kategorie A1, B1, C1	107,03 (09.02.05)	-	-
Kategoria E	104,42 (20.01.05)	-	-
	01.01-30.06.2005	01.01-31.12.2004	
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)			
Kategorie A, B, C	112,36 (30.06.05)	105,97 (31.12.04)	-
Kategorie A1, B1, C1	112,59 (30.06.05)	-	-
Kategoria E	113,01 (30.06.05)	-	-
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (ze wskazaniem daty wyceny)			
Kategorie A, B, C	112,36 (30.06.05)	105,97 (31.12.04)	-
Kategorie A1, B1, C1	112,59 (30.06.05)	105,97 (31.12.04)	-
Kategoria E	113,01 (30.06.05)	105,97 (31.12.04)	-

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

1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,49%	2,06%
2. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,09%
3. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,01%	0,01%
4. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,15%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,07%

\* Fundusz po raz pierwszy wyemitował jednostki uczestnictwa kategorii A1B1C1 08.02.2005, dlatego też do wyliczenia zmiany procentowej w pierwszym półroczu 2005, została przyjęta wartość tych jednostek uczestnictwa na 30.06.2005 oraz wartość na 31.12.2004, będąca, zgodnie ze Statutem Funduszu tzw. jednostką odniesienia, czyli wartością jednostek uczestnictwa kategorii ABC.

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

### 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 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 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) Należna dywidenda z akcji notowanych na aktywnym rynku oraz przysługujące prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmowane były w księgach rachunkowych Funduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany był po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tych praw. Niewykonane prawo poboru akcji uznane zostało za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.  
f) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego był dzień, w którym agent transferowy dokonał ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.  
g) 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.  
h) 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.  
i) Otwarty kontrakt terminowy wprowadzany był do ksiąg rachunkowych według wartości księgowej równej zeru. Prowizje maklerskie i inne koszty związane z otwarciem kontraktu miały wpływ na niezrealizowany zysk/stratę z wyceny kontraktu.  
j) 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.  
k) Naliczone przychody Funduszu obejmują w szczególności: dywidendy i inne udziały w zyskach, przychody odsetkowe oraz dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.  
l) Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, naliczane były zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.  
m) Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie, koszty odsetkowe oraz ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych. W księgach Funduszu codziennie tworzona była rezerwa na wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz na inne koszty, które zgodnie ze Statutem są pokrywane przez Fundusz. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszały uprzednio utworzoną rezerwę. Wysokość tworzonej rezerwy na wynagrodzenie dla Towarzystwa za zarządzanie nie przekroczyła w skali roku poziomu statutowego limitu.

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

#### Ustalanie wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

a) W każdym dniu wyceny Fundusz wyceniał aktywa Funduszu oraz ustalał:  
i) wartość aktywów netto Funduszu,  
ii) wartość aktywów netto Funduszu przypadającą na dane kategorie jednostek uczestnictwa różniące się od siebie wysokością pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie,  
iii) 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 wypłaconym ujęte w rejestrze 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 świadcząca 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 istniał aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącej 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 odpowiednio według zasad opisanych w punkcie a) powyżej, z zastrzeżeniem, że korygowania wartości godziwej Fundusz dokonywał w oparciu o 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 nieróżniącej 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. W przypadku, gdy składnik lokat był notowany na kilku aktywnych rynkach i nie znajdował się w księgach Funduszu, do momentu ustalenia rynku głównego dla danego miesiąca kalendarzowego wg zasad opisanych powyżej, za rynek główny uznawany był rynek, na którym dany składnik lokat został nabyty, z zastrzeżeniem, że dla składników lokat notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i MTS Ceto S.A. rynkiem tym była Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

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

a) 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 rezydualną.

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 aktywu bazowego.

c) 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 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 z 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 każda z wyodrębnionych grup kategorii jednostek uczestnictwa (ABC, A1B1C1 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 odpowiednio zaliczone do kategorii A i C.

W związku z 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, B i C - 2,5%,  
b) dla jednostek uczestnictwa kategorii A1, B1, C1 - 2,0%,  
c) dla jednostek uczestnictwa kategorii E - 2,2%.

Do momentu zmiany Statutu koszty limitowane Funduszu wynosiły w skali roku maksymalnie 4,0%, w tym maksymalnie 2,5% 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 koszty nielimitowane 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 wyliczania 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:

$$WKC = K_r/WAN_t$$

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:

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

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	14 639,08	3 009,74
Należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 413,56	2 216,49
Należności z tytułu dywidend	357,51	0,00
Należności z tytułu subskrypcji na akcje	1 024,18	0,00
Pozostałe należności	0,25	9,71
<b>NALEŻNOŚCI RAZEM</b>	<b>21 434,58</b>	<b>5 235,94</b>

NOTA NR 3 - ZOBOWIĄZANIA

Struktura pozycji bilansu „Zobowiązania”

	30.06.2005	31.12.2004
Zobowiązania z tytułu nabytych lokat	14 801,89	20 722,94
Zobowiązania z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	5 710,59	2 150,64
Zobowiązania z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	313,92	84,43
Zobowiązania z tytułu podatku od osób fizycznych	136,20	102,95
Zobowiązania wobec TFI	1 547,16	1 313,27
Rezerwa na wydatki	1,51	11,53
Pozostałe zobowiązania	6,56	12,65
<b>ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>22 517,83</b>	<b>24 398,41</b>

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	CZK	EUR	HUF	USD
Bank BPH S.A.	rachunki bieżące	9,60	8,21	127,40	-	108,87
	rachunki lokat	141 001,54	-	-	35,97	-

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):

**55 457,52**

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 528.703,23 tys. złotych co stanowiło 63,21% aktywów Funduszu, w tym:

- składniki lokat notowane na aktywnym rynku (dłużne papiery wartościowe) obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej 517.335,03 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 11.368,20 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 544.857,86 tys. złotych co stanowiło 65,14% 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 Polski	527 239,69	96,77%
Obligacje Skarbu Państwa Węgry	1 728,46	0,31%
Obligacje komercyjne	15 889,71	2,92%

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 lub wyceniane w walutach obcych na kwotę 15.699,44 tys. złotych co stanowiło 1,88% aktywów Funduszu

- zobowiązania wyrażone w walutach obcych na kwotę 844,31 tys. złotych co stanowiło 0,10% 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	HUF	USD
Akcje	88,29%	0,50%
Dłużne papiery wartościowe	-	11,21%

NOTA NR 6 - INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień 30 czerwca 2005 r. nie były zawarte przez Fundusz żadne transakcje dotyczące instrumentów pochodnych.

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 nie był stroną takich transakcji.

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	CZK	HUF	PLN
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	127,40	108,87	8,21	35,97	141 011,14
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:					
- dłużne papiery wartościowe	0,00	1 806,09	0,00	13 612,90	630 722,95
Zobowiązania z tytułu nabytych lokat	0,00	1 728,46	0,00	0,00	515 606,58
	0,00	0,00	0,00	844,31	13 957,58

Wszystkie pozostałe pozycje bilansu były denominowane w PLN.

2. Dodatkowo różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu

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

Składnik lokat	Dodatnie różnice zrealizowane	Dodatnie różnice niezrealizowane
Akcje	13,66	171,10

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
Akcje	-590,53	-57,38
Dłużne papiery wartościowe	0,00	-78,49

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	33 469,17	17 370,09	3 772,64
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:			
- dłużne papiery wartościowe	7 037,83	1 219,19	-330,54
	0,00	301,82	265,00
	0,00	36,82	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>33 469,17</b>	<b>17 671,91</b>	<b>4 037,64</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

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	2 790,22	27 874,24	10 598,33
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	21 937,76	14 292,31	-904,18
	0,00	0,00	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>2 790,22</b>	<b>27 874,24</b>	<b>10 598,33</b>

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

Zgodnie ze Statutem Funduszu 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.

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

Rok	Wartość aktywów netto
2004	658 949,42
2003	296 241,24
2002	60 829,49

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

Rok	WANJU			
	Kategorie A B C*	Kategorie A1 B1 C1*	Kategoria E*	
2004	106,09	106,09 **	106,09 **	
2003	96,38	-	-	
2002	85,04	-	-	

\* 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 A1B1C1 oraz E wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa tych kategorii równa jest wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii ABC.

#### 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 zawieszania 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 Stabilnego Wzrostu – 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 813.873,10 tys. zł;

(c) rachunek wyniku z operacji za okres od 01 stycznia do 30 czerwca 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 41.671,34 tys. zł;

(d) zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 01 stycznia do 30 czerwca 2005 r. wykazujące zwiększenie aktywów netto o kwotę 154.923,68 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.

Przebieg 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 Stabilnego Wzrostu - funduszu inwestycyjnego otwartego potwierdza, iż dane zawarte w sprawozdaniu przedstawionym przez PKO/CREDIT SUISE Stabilnego Wzrostu - funduszu inwestycyjny otwarty, dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających za okres sprawozdawczy 01.01.2005 - 30.06.2005, są zgodne ze stanem faktycznym na dzień bilansowy 30 czerwca 2005 r.

Z-ca Dyrektora  
Departament Powierniczy  
Michał Szmraj