

SPRAWOZDANIE  
FINANSOWE

ARKA BZ WBK STABILNEGO WZROSTU  
**FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

za okres  
od 1 stycznia do 30 czerwca 2009 roku

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
telefon (+ 48) 61 855 73 22  
fax (+ 48) 61 855 73 21

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przekazać na Państwa ręce sprawozdania finansowe Funduszy Inwestycyjnych Arka, zarządzanych przez BZ WBK AIB TFI S.A., wraz z raportem biegłego rewidenta oraz oświadczeniem Depozytariusza. W sprawozdaniach znajdują Państwo między innymi szczegółowe dane dotyczące struktury portfeli inwestycyjnych Funduszy na dzień 30 czerwca 2009 roku.

Pierwsze półrocze 2009 r. początkowo przyniosło kontynuację spadków na globalnych rynkach akcji, które przełożyły się również na koniunkturę na GPW i innych giełdach w regionie Europy Środkowej i Wschodniej. Na początku roku wielu inwestorów i analityków postrzegało kraje naszego regionu jako szczególnie wrażliwe na globalny kryzys finansowy, wskazując m.in. na wysokie deficyty na rachunkach obrotów bieżących, wysokie kwoty zadłużenia zagranicznego przypadające do spłaty w najbliższym czasie oraz zadłużenie wielu podmiotów, w tym szczególnie konsumentów, w walutach obcych. Osłabienie walut lokalnych powodowało wzrost zadłużenia kredytobiorców, posiadających kredyty denominowane w walutach obcych.

Rynek polski osiągnął lokalne minimum w połowie lutego 2009 roku, natomiast rynki światowe najniższe wartości indeksów odnotowały na początku marca 2009 roku. Po okresie spadków na rynki powróciły pozytywne nastroje i indeksy zaczęły pięć się w górę. Było to m.in. konsekwencją energicznych działań banków centralnych, polegających na zakupach obligacji hipotecznych, korporacyjnych i rządowych. Ostatecznie indeks WIG wzrósł w przeciągu minionego półrocza o 11,7% natomiast indeks WIG20 o 4,1%. Na tym tle stopy zwrotu Funduszy Inwestycyjnych Arka kształtowały się w następujący sposób:

Nazwa funduszu (symbol waluty, w której wyrażona jest jednostka uczestnictwa)	Stopy zwrotu w okresie 31.12.2008 r.- 30.06.2009 r.	Zannualizowane stopy zwrotu w okresie 31.12.2008 r.- 30.06.2009 r.
Arka BZ WBK Akcji FIO (PLN)	21,06%	42,46%
Arka BZ WBK Zrównoważony FIO (PLN)	12,36%	24,92%
Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO (PLN)	10,56%	21,29%
Arka BZ WBK Obligacji FIO (PLN)	3,84%	7,75%
Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO (PLN)	4,59%	9,26%
Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO (PLN)	10,19%	20,55%
Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO (EUR*)	2,86%	5,77%
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (PLN)	17,09%	34,46%
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (EUR*)	9,30%	18,76%
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (USD*)	9,28%	18,72%
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO (PLN)	41,93%	84,55%
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO (EUR*)	32,49%	65,52%
Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO (PLN)	42,52%	85,75%
Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO (EUR*)	33,04%	66,64%
Arka BZ WBK Energii FIO (PLN)	20,04%	40,41%
Arka BZ WBK Energii FIO (EUR*)	12,06%	24,32%
Arka BZ WBK Energii FIO (USD*)	12,04%	24,28%

Podane wyniki dotyczą jednostek uczestnictwa kategorii A i nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych ze zbyciem i odkupieniem jednostek uczestnictwa zgodnie z Tabelą Opłat dostępną na stronie [www.arka.pl](http://www.arka.pl). Fundusze nie gwarantują osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości.

\* W celu ustalenia zmiany wartości jednostek kategorii A, których wartość wyrażona jest w euro lub w dolarze amerykańskim, bilansowe wartości jednostek kategorii A (wyrażonych w złotych) przeliczone zostały odpowiednio na euro lub na dolara amerykańskiego po średnich kursach NBP obowiązujących w tych dniach.

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
telefon (+ 48) 61 855 73 22  
fax (+ 48) 61 855 73 21

Warto przy tej okazji nadmienić, że BZ WBK AIB TFI S.A. wygrało ranking „Gazety Prawnej”, w którym kryterium oceny były stopy zwrotu osiągnięte w okresie 31.12.2008 – 30.06.2009 (*BZ WBK AIB TFI najlepsze w I półroczu*, „Gazeta Prawna”, 03.07.2009). W tak burzliwych czasach zarządzający z naszego TFI po raz kolejny wykazali się konsekwencją i profesjonalizmem. Kierując się zasadą nie stosowania timingu, zarządzający utrzymali wysokie zaangażowanie w akcje funduszy akcyjnych i mieszanych także w styczniu i lutym, gdy wielu wycofywało się z rynków akcji. Dzięki temu w pełni wykorzystali potencjał rynków akcji w II kwartale 2009 r.

Oprócz funduszy otwartych BZ WBK AIB TFI S.A. ma w swojej ofercie również trzy fundusze zamknięte: Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ, Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ oraz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ.

Na koniec czerwca 2009 roku wartość aktywów netto funduszu Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ zamknęła się kwotą 577,9 mln zł. Na dzień sporządzenia półrocznego sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku Fundusz pośrednio i bezpośrednio kontrolował lub współkontrolował nieruchomości o łącznej wartości ponad 1,4 mld złotych. W skład portfela rynku nieruchomości Funduszu wchodzi: piętnaście nieruchomości komercyjnych, cztery inwestycje deweloperskie oraz cztery działki przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny funduszu spadła w przeciągu mijającego półrocza o 8,84%. Wynikało to ze spadku wartości nieruchomości, znajdujących się w portfelu Funduszu i jego spółek celowych. Spadek ten stanowił odzwierciedlenie sytuacji rynkowej. Warto tu nadmienić, że licząc od dnia 30.09.2004 (dzień pierwszej wyceny aktywów funduszu), łączną stopa zwrotu wyniosła 67,9%.

Wg wyceny sprawozdawczej na koniec czerwca 2009 r., opracowanej na potrzeby niniejszego sprawozdania, wartość aktywów netto funduszu Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ wyniosła 217,9 mln zł, a Fundusz kontrolował lub współkontrolował nieruchomości o łącznej wartości ponad 0,24 mld złotych. Portfel Funduszu składał się z jednej nieruchomości biurowej oraz jednej nieruchomości handlowej (mniejszościowy pakiet akcji w spółce posiadającej prestiżowe centrum handlowe). Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny funduszu wzrosła w przeciągu mijającego półrocza o 1,38%.

Wartość aktywów netto funduszu Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ wynosiła na koniec czerwca 2009 r. 122,1 mln zł. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny funduszu wzrosła w przeciągu mijającego półrocza o 33,22%, czyli ok. dwukrotnie więcej, niż wyniósł w tym okresie wzrost benchmarku Funduszu.

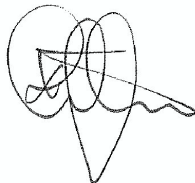
Łącznie na dzień 30 czerwca 2009 roku Towarzystwo zarządzało aktywami w wysokości 8,74 mld zł, co plasowało je na drugim miejscu wśród towarzystw funduszy inwestycyjnych w Polsce pod względem wielkości zarządzanych aktywów.

Kończąc niniejszy list, pragniemy podziękować za zaufanie, jakim obdarzyli Państwo nasze Towarzystwo i podkreślić, że głównym celem naszych działań jest zapewnienie wysokiego poziomu satysfakcji wszystkim Uczestnikom Funduszy Inwestycyjnych Arka, poprzez osiąganie ponadprzeciętnych wyników inwestycyjnych, szczególnie w długim okresie.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij  
Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski  
Członek Zarządu



Poznań, dnia 13 sierpnia 2009 r.

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
ARKA BZ WBK STABILNEGO WZROSTU  
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO  
OBEJMUJĄCEGO OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2009 ROKU DO 30 CZERWCA 2009 ROKU**

Dla Akcjonariuszy BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Poznaniu, przy Placu Wolności 16 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku o wartości 1 302 591 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, który wykazuje aktywa netto na sumę 1 396 984 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 131 706 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 26 309 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych i innymi obowiązującymi przepisami. W oparciu o przeprowadzony przegląd, naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego.

*Zakres przeglądu*

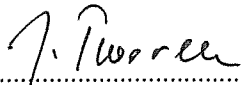
Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta *Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych*, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przeгляд półrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przeгляд obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

*Wniosek*

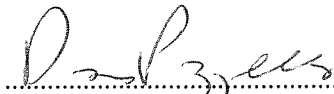
Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

*Inne kwestie*

Do półrocznego sprawozdania finansowego dołączono List BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. skierowany do uczestników Funduszu oraz Oświadczenie Depozytariusza.



.....  
Za KPMG Audyt Sp. z o.o.  
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa  
Biegły rewident nr 11024  
Jacek Tworek



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

13 sierpnia 2009 r.  
Warszawa, Polska

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
telefon (+ 48) 61 855 73 22  
fax (+ 48) 61 855 73 21

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia sprawozdanie finansowe funduszu **Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu Funduszu Inwestycyjnego Otwartego**, za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku, które obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2009 roku wykazujące składniki lokat funduszu w wysokości 1 302 591 tys. zł.
3. Bilans funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 1 396 984 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 131 706 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto funduszu w wysokości 26 309 tys. zł.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

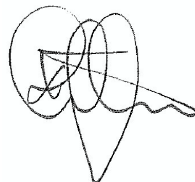
W imieniu BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij  
Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski  
Członek Zarządu

Aleksandra Juszczak  
Osoba odpowiedzialna za  
Prowadzenie ksiąg  
rachunkowych funduszy

Podpis:



Data: 13 sierpnia 2009 r.

## **SPIS TREŚCI**

Wprowadzenie .....	2
Zestawienie lokat .....	5
Bilans .....	12
Rachunek wyniku z operacji .....	13
Zestawienie zmian w aktywach netto .....	14
Noty objaśniające.....	16
Informacja dodatkowa.....	31

# Wprowadzenie

## I. Informacje o Funduszu

### Nazwa Funduszu

Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu Fundusz Inwestycyjny Otwarty (Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO)

### Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym

Siedziba sądu: Sąd Okręgowy w Warszawie  
VII Wydział Cywilny i Rejestrowy  
Rejestr Funduszy Inwestycyjnych

Data: 4 listopada 1999 r.

Numer rejestru: RFi 46

### Utworzenie Funduszu

Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu Fundusz Inwestycyjny Otwarty rozpoczął działalność w dniu 26 listopada 1999 roku.

Fundusz został utworzony na czas nieoznaczony.

### Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji Funduszu

1. Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości dokonywanych lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.
2. Fundusz lokuje aktywa w szczególności w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego. Nie więcej niż 35% (trzydzieści pięć procent) wartości aktywów Funduszu jest lokowane w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym rozumiane przede wszystkim jako akcje oraz instrumenty o podobnym charakterze.
3. Nie mniej niż 60% (sześćdziesiąt procent) wartości aktywów Funduszu inwestowana jest w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego. Dobór lokat dla tej części aktywów ma na celu osiągnięcie możliwie wysokiej stopy zwrotu w średnim i długim horyzoncie czasowym, przy minimalizacji ryzyka niewypłacalności emitenta.
4. Fundusz lokuje co najmniej 66% (sześćdziesiąt sześć procent) aktywów w akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.
5. Przy ustalaniu udziałów akcji, dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego w aktywach Funduszu są brane pod uwagę w szczególności czynniki warunkujące sytuację na rynkach akcji oraz kształtowanie się i perspektywy rentowności dłużnych papierów wartościowych. Wybór akcji do portfela Funduszu następuje głównie w oparciu o analizę fundamentalną.
6. Dochód osiągnięty przez Fundusz w wyniku dokonanych inwestycji powiększa wartość aktywów Funduszu i, odpowiednio, wartość jednostki uczestnictwa, a jego wypłata nie jest możliwa bez odkupienia jednostek uczestnictwa.

### Opis stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu

1. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% (pięć procent) wartości swoich aktywów w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
2. Fundusz może lokować do 10% (dziesięć procent) wartości swoich aktywów w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość tych lokat nie przekroczy 40% (czterdziestu procent) wartości aktywów Funduszu.



3. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% (dwudziestu procent) wartości aktywów Funduszu.
4. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny. Suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% (osiemdziesięciu procent) wartości aktywów Funduszu.
5. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% (trzydziestu pięciu procent) wartości aktywów Funduszu.
6. Fundusz może lokować do 20% (dwudziestu procent) wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej.
7. Nie więcej niż 35% (trzydzieści pięć procent) wartości aktywów Funduszu jest lokowane w akcje, jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa.
8. Fundusz utrzymuje, wyłącznie w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, część aktywów na rachunkach bankowych.
9. Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne zgodnie z warunkami określonymi w Statucie.

Pełne i szczegółowe informacje o ograniczeniach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Funduszu oraz zasady polityki inwestycyjnej i zasady lokowania zawarte zostały w rozdziale 2 Statutu. Ponadto Fundusz stosuje ograniczenia inwestycyjne zgodnie z Ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami) zwanej dalej Ustawą.

## **II. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych**

### **Firma Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych**

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

### **Siedziba i adres Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych**

61-739 Poznań, plac Wolności 16

### **Dane rejestrowe**

Spółka wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, nr KRS 0000001132.

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

Prezentowane półroczne sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 30 czerwca 2009 roku.

## **IV. Kontynuowanie działalności przez Fundusz oraz okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

## **V. Dane identyfikujące biegłego rewidenta**

KPMG Audyt Sp. z o.o.

ul. Chłodna 51,

00-867 Warszawa

KPMG Audyt Sp. z o.o. jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych wpisanym na listę pod numerem 458.

## **VI. Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa i cech je różnicujących**

1. Fundusz zbywa i odkupuje jednostki uczestnictwa typu A, S i T. Jednostki uczestnictwa różnych typów różnią się wysokością opłaty za zarządzanie. Opłata ta stanowi wynagrodzenie dla Towarzystwa i jest pobierana w wysokości nie większej niż 2,9% dla jednostek typu A, 2,4% dla jednostek typu S i 1,9% dla jednostek typu T średniej rocznej wartości aktywów netto reprezentującej poszczególne typy jednostek.
2. Jednostki Uczestnictwa typu A zbywane są podmiotom, na rzecz których w rejestrach uczestników funduszy zarządzanych przez Towarzystwo zapisana jest taka liczba jednostek uczestnictwa, której wartość liczona według ceny nabycia i powiększona o bieżącą wpłatę wynosi mniej niż 100 000,00 zł (sto tysięcy złotych).
3. Jednostki Uczestnictwa typu S zbywane są podmiotom, na rzecz których w rejestrach uczestników funduszy zarządzanych przez Towarzystwo zapisana jest taka liczba jednostek uczestnictwa, której wartość liczona według ceny nabycia i powiększona o bieżącą wpłatę wynosi co najmniej 100 000,00 zł (sto tysięcy złotych).
4. W razie spadku sumy, o której mowa w pkt 3, poniżej kwoty 100 000,00 zł (sto tysięcy złotych), Fundusz dokonuje automatycznej zamiany jednostek uczestnictwa typu S na jednostki uczestnictwa typu A.
5. W razie przekroczenia kwoty 100 000,00 zł (sto tysięcy złotych) przez sumę, o której mowa w pkt 2, Fundusz dokonuje automatycznej zamiany jednostek uczestnictwa typu A na jednostki uczestnictwa typu S, z zastrzeżeniem pkt 8.
6. Jednostki Uczestnictwa typu T zbywane są podmiotom, na rzecz których w rejestrach uczestników funduszy zarządzanych przez Towarzystwo zapisana jest taka liczba jednostek uczestnictwa, której wartość liczona według ceny nabycia i powiększona o bieżącą wpłatę wynosi co najmniej 1 000 000,00 zł (jeden milion złotych).
7. W razie spadku sumy, o której mowa w pkt. 6, poniżej kwoty 1 000 000,00 zł (jednego miliona złotych), Fundusz dokonuje automatycznej zamiany jednostek uczestnictwa typu T na jednostki uczestnictwa typu S, z zastrzeżeniem pkt 4.
8. W razie przekroczenia kwoty 1 000 000,00 zł (jednego miliona złotych) przez sumę, o której mowa w pkt 3, Fundusz dokonuje automatycznej zamiany jednostek uczestnictwa typu S na jednostki uczestnictwa typu T.
9. Zamiana, o której mowa w pkt 4, 5 oraz w pkt. 7, 8, dokonywana jest w Dniu Wyceny, w którym zaistniała jedna z okoliczności, o których mowa w pkt 4, 5 i pkt 7, 8, według Wartości Netto Aktywów Funduszu na jednostki uczestnictwa danych typów w tym dniu.
10. W momencie reklasyfikacji jednostek uczestnictwa wartość rejestru jest przeliczana po bieżącej cenie typu jednostki uczestnictwa, na którą następuje zamiana.

## Zestawienie lokat

### 1) Tabela główna

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2009 r.			31.12.2008 r.		
	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. Akcje	477 970	448 688	32,02%	741 259	476 497	28,48%
2. Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
3. Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
4. Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
5. Kwity depozytowe	204	58	0,00%	184	28	0,00%
6. Listy zastawne	116 500	115 609	8,25%	116 500	117 582	7,03%
7. Dłużne papiery wartościowe	740 260	736 808	52,57%	990 501	981 775	58,67%
8. Instrumenty pochodne	-	1 428	0,10%	-	-	-
9. Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
10. Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
11. Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
12. Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
13. Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
14. Weksle	-	-	-	-	-	-
15. Depozyty	-	-	-	-	-	-
16. Inne	-	-	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>1 334 934</b>	<b>1 302 591</b>	<b>92,94%</b>	<b>1 848 444</b>	<b>1 575 882</b>	<b>94,18%</b>

## 2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Akcje – Razem</b>			<b>28 326 053,521</b>		<b>477 970</b>	<b>448 688</b>	<b>32,02%</b>
<i>I. Notowane na aktywnym rynku regulowanym</i>			<i>28 326 053,521</i>		<i>477 970</i>	<i>448 688</i>	<i>32,02%</i>
1. ABB LIMITED	Aktywny rynek regulowany	Zurich Stock Exchange	19 979	SZWAJCARIA	653	1 000	0,07%
2. AGORA S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	1 565 340	RZECZPOSPOLITA POLSKA	50 660	22 071	1,57%
3. AKCANSА CIMENTO A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	216 276	TURCJA	1 310	1 555	0,11%
4. AKENERJI ELEKTRIK URETİM A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	269 888	TURCJA	4 314	5 575	0,40%
5. ALARKO HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	479 490	TURCJA	2 344	2 852	0,20%
6. ALLGEMEINE BAUGESELLSCHAFT - A. PORR AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	5 835	AUSTRIA	5 689	1 176	0,08%
7. AMREST HOLDINGS SE	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	677 054	RZECZPOSPOLITA POLSKA	64 544	37 238	2,66%
8. AREVA CI	Aktywny rynek regulowany	Euronext Paris	1 347	FRANCJA	2 919	2 502	0,18%
9. BANK BPH S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	451 576	RZECZPOSPOLITA POLSKA	24 180	18 063	1,29%
10. BANK HANDLOWY W WARSZAWIE S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	183 604	RZECZPOSPOLITA POLSKA	6 192	9 180	0,66%
11. CA IMMO INTERNATIONAL AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	105 290	AUSTRIA	5 118	1 708	0,12%
12. CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION LTD.	Aktywny rynek regulowany	Nasdaq	162 621	STANY ZJEDNOCZONE	5 852	13 711	0,98%
13. CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENTERPRISES LTD.	Aktywny rynek regulowany	Prague Stock Exchange	14 311	BERMUDY	773	909	0,07%
14. ČEZ A.S.	Aktywny rynek regulowany	Prague Stock Exchange	28 297	CZECHY	2 772	4 073	0,29%
15. CINEMA CITY INTERNATIONAL N.V.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	952 327	HOLANDIA	23 346	19 999	1,43%
16. COMARCH S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	65 133	RZECZPOSPOLITA POLSKA	3 312	3 908	0,28%
17. DOGAN SİRKETLER GRUBU HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	105 977,207	TURCJA	-	245	0,02%
18. DOGAN YAYIN HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	98 286,32	TURCJA	99	298	0,02%
19. DOGUS OTOMOTIV SERVIS VE TICARET A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	1 264 366	TURCJA	5 326	9 663	0,69%
20. ERSTE GROUP BANK AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	283 634	AUSTRIA	25 196	24 379	1,74%
21. EUROCASH S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	2 112 314	RZECZPOSPOLITA POLSKA	17 848	21 757	1,55%
22. FABRYKA KOTŁÓW RAFAKO S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	550 472	RZECZPOSPOLITA POLSKA	3 518	4 376	0,31%
23. HACI OMER SABANCI HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	691 970,529	TURCJA	3 644	5 917	0,42%

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
24. HYDROBUDOWA POLSKA S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	1 578 051	RZECZPOSPOLITA POLSKA	13 811	8 443	0,60%
25. IMMOEAST AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	423 363	AUSTRIA	1 484	3 387	0,24%
26. INTER CARS S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	54 535	RZECZPOSPOLITA POLSKA	1 657	2 776	0,20%
27. JERONIMO MARTINS	Aktywny rynek regulowany	Lisbon Euronext	727 878	PORTUGALIA	10 787	15 805	1,13%
28. KAPSCH TRAFFICOM AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	16 383	AUSTRIA	1 989	1 538	0,11%
29. KERNEL HOLDING S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	656 678	LUKSEMBURG	15 675	20 751	1,48%
30. KOC HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	263 768,74	TURCJA	-	1 449	0,10%
31. KOELNER S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	79 709	RZECZPOSPOLITA POLSKA	851	1 012	0,07%
32. MOSTOSTAL WARSZAWA S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	14 524	RZECZPOSPOLITA POLSKA	277	851	0,06%
33. MULTIMEDIA POLSKA S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	1 568 498	RZECZPOSPOLITA POLSKA	11 967	10 352	0,74%
34. MUNCHENER RUCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AG	Aktywny rynek regulowany	Frankfurt Exchange Xetra	1 670	NIEMCY	716	718	0,05%
35. NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY EMPIK MEDIA & FASHION S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	15 269	RZECZPOSPOLITA POLSKA	175	157	0,01%
36. NETIA S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	1 017 069	RZECZPOSPOLITA POLSKA	2 546	3 611	0,26%
37. NG2 S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	56 641	RZECZPOSPOLITA POLSKA	2 349	2 209	0,16%
38. NOKIA OYJ	Aktywny rynek regulowany	Omx Nordic Exchange Helsinki	14 585	FINLANDIA	469	681	0,05%
39. OMV AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	110 892	AUSTRIA	11 246	13 229	0,94%
40. ORBIS S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	848 999	RZECZPOSPOLITA POLSKA	33 345	31 922	2,28%
41. OTP BANK	Aktywny rynek regulowany	Budapest Stock Exchange	163 122	WĘGRY	4 420	9 342	0,67%
42. PANEVEZIO STATYBOS TRESTAS	Aktywny rynek regulowany	Vilnius Stock Exchange	50 100	LITWA	1 178	146	0,01%
43. PLAZA CENTERS N.V.	Aktywny rynek regulowany	London Stock Exchange	2 093 284	HOLANDIA	20 972	8 557	0,61%
44. POLIMEX-MOSTOSTAL S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	298 342	RZECZPOSPOLITA POLSKA	1 072	1 032	0,07%
45. POLSKIE GÓRNICtwo NAFTOWE I GAZOWNICTWO S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	67 368	RZECZPOSPOLITA POLSKA	201	274	0,02%
46. POWSZECHNA KASA OSZCZĘDNOŚCI BANK POLSKI S.A.	Aktywny rynek regulowany	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	114 993	RZECZPOSPOLITA POLSKA	2 953	2 932	0,21%
47. RAIFFEISEN INTERNATIONAL BANK-HOLDING AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	165 349	AUSTRIA	18 633	18 291	1,31%
48. SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	3 657	AUSTRIA	416	425	0,03%

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
49. SEKERBANK T.A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	0,6	TURCJA	0	0	0,00%
50. STRABAG SE	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	31 252	AUSTRIA	5 517	2 199	0,16%
51. TAT KONSERVE SANAYII A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	1 728 288	TURCJA	3 840	8 175	0,58%
52. TURCAS PETROLCULUK A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	0,9	TURCJA	-	0	0,00%
53. TURK EKONOMI BANKASI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	1 530 895,629	TURCJA	2 735	3 795	0,27%
54. TURKIYE GARANTI BANKASI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	1 813 945	TURCJA	7 597	15 662	1,12%
55. UNICREDIT S.P.A.	Aktywny rynek regulowany	Italian Stock Exchange	176 800	WŁOCHY	362	1 418	0,10%
56. VIENNA INSURANCE GROUP AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	187 693	AUSTRIA	20 037	25 990	1,85%
57. WIENERBERGER AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	260 359	AUSTRIA	11 211	10 276	0,73%
58. YAPI KREDI KORAY GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAKLIGI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	234 241	TURCJA	1 876	677	0,05%
59. YAPI KREDI SIGORTA A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	56 110	TURCJA	1 347	933	0,07%
60. YAPI VE KREDI BANKASI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	1 596 352,596	TURCJA	4 650	7 518	0,54%

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Kwity depozytowe – Razem</b>			<b>2 459</b>		<b>204</b>	<b>58</b>	<b>0,00%</b>
<i>1. Notowane na rynku aktywnym regulowanym</i>			<i>2 459</i>		<i>204</i>	<i>58</i>	<i>0,00%</i>
1. BANK OF GEORGIA GDR	Aktywny rynek regulowany	London International	1 115	STANY ZJEDNOCZONE	20	21	0,00%
2. CENTRENERGO ADR	Aktywny rynek regulowany	Frankfurter Wertpapierbörse	1 344	STANY ZJEDNOCZONE	184	37	0,00%

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Listy zastawne – Razem</b>										<b>116 500</b>	<b>116 500</b>	<b>115 609</b>	<b>8,25%</b>
<i>I. Notowane na aktywnym rynku regulowanym</i>										<i>30 000</i>	<i>30 000</i>	<i>29 727</i>	<i>2,12%</i>
1. PEKAO BANK HIPOTECZNY S.A. LZ102	Inny aktywny rynek	Rynek Papierów Wartościowych CeTO	Pekao Bank Hipoteczny S.A.	Rzeczpospolita Polska	2010-11-21	zmiennie	hipoteczny	Ustawa z dnia 29.08.1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	30 000 000	30 000	30 000	29 727	2,12%
<i>II. Nienotowane na rynku aktywnym</i>										<i>86 500</i>	<i>86 500</i>	<i>85 882</i>	<i>6,13%</i>
1. PEKAO BANK HIPOTECZNY S.A. LZ103	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pekao Bank Hipoteczny S.A.	Rzeczpospolita Polska	2011-03-28	zmiennie	hipoteczny	Ustawa z dnia 29.08.1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	50 000 000	50 000	50 000	48 815	3,48%
2. PEKAO BANK HIPOTECZNY S.A. LZ104	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pekao Bank Hipoteczny S.A.	Rzeczpospolita Polska	2012-01-12	zmiennie	hipoteczny	Ustawa z dnia 29.08.1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	12 500 000	12 500	12 500	12 853	0,92%
3. BRE BANK HIPOTECZNY S.A. HPA3	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny S.A.	Rzeczpospolita Polska	2011-04-28	zmiennie	hipoteczny	Ustawa z dnia 29.08.1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	24 000 000	24 000	24 000	24 214	1,73%

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna (w zł)	Liczba	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Dłużne papiery wartościowe – Razem</b>								<b>730 744</b>	<b>740 260</b>	<b>736 808</b>	<b>52,57%</b>
<i>I. O terminie wykupu do 1 roku</i>								<i>1 744</i>	<i>38 486</i>	<i>38 980</i>	<i>2,78%</i>
1. Obligacje								44	22 000	22 304	1,59%
a) Nienotowane na rynku aktywnym								44	22 000	22 304	1,59%
GETIN BANK 080909	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	GETIN BANK S.A.	Rzeczpospolita Polska	2010-04-06	zmienne	22 000 000	44	22 000	22 304	1,59%
2. Bony skarbowe								1 700	16 486	16 676	1,19%
a) Nienotowane na rynku aktywnym								1 700	16 486	16 676	1,19%
BS090708	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2009-07-08	zerokuponowe	7 000 000	700	6 980	6 994	0,50%
BS100217	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2010-02-07	zerokuponowe	10 000 000	1 000	9 506	9 682	0,69%
<i>II. O terminie wykupu powyżej 1 roku</i>								<i>729 000</i>	<i>701 774</i>	<i>697 828</i>	<i>49,79%</i>
1. Obligacje								729 000	701 774	697 828	49,79%
a) Notowane na aktywnym rynku regulowanym								373 647	293 543	310 352	22,15%
DZ0811	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2011-08-18	zmienne	25 000 000	25 000	25 844	26 353	1,88%
DZ1111	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2011-11-24	zmienne	13 000 000	13 000	12 907	13 463	0,96%
HUNGAR 10/12/2011	Aktywny rynek regulowany	Budapest Stock Exchange	WĘGRY	Węgry	2011-10-12	stałe	20 512 500	125 000	15 911	19 969	1,43%
IMMOFZ 2 3/4 01/20/14	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	IMMOFINANZ AG	Austria	2014-01-20	stałe	12 961 840	29	3 994	6 088	0,44%
IZ0816	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2016-08-24	indeksowane	235 905 449	206 612	216 854	226 110	16,13%
OTPHB 5.27 09/19/16	Aktywny rynek regulowany	Frankfurter Wertpapierbörse	OTP BANK	Węgry	2016-09-19	stałe	2 681 760	6	1 577	1 371	0,10%
POLAND 5 7/8 02/03/14	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2014-02-03	stałe	8 939 200	2 000	9 389	9 411	0,67%
POLAND200415	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2020-04-15	stałe	8 939 200	2 000	7 067	7 587	0,54%
b) Notowane na rynku nieregulowanym								313 953	309 704	308 092	21,98%
WZ0118	Aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2018-01-25	zmienne	221 875 000	221 875	219 763	215 951	15,41%
WZ0911	Aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2011-09-24	zmienne	92 078 000	92 078	89 941	92 141	6,57%
c) Nienotowane na rynku aktywnym								41 400	98 527	79 384	5,66%
CANPACK	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	CAN-PACK S.A.	Rzeczpospolita Polska	2013-09-27	zmienne	20 000 000	2 000	20 000	20 009	1,43%
ECHOINVESTMENT 110525	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO INVESTMENT S.A.	Rzeczpospolita Polska	2011-05-25	zmienne	15 000 000	150	14 895	15 049	1,07%
ECHOINVESTMENT 130525	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	ECHO INVESTMENT S.A.	Rzeczpospolita Polska	2013-05-25	zmienne	10 000 000	100	10 000	10 063	0,72%
LANISL FLOAT 300910	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	LANDSBANKI ISLANDS	Islandia	2010-09-30	zmienne	20 000 000	20 000	20 000	0	0,00%
PKP110206	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	POLSKIE KOLEJE PAŃSTWOWE S.A.	Rzeczpospolita Polska	2011-02-06	zmienne	15 000 000	150	15 000	15 313	1,09%
PP1013	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	SKARB PAŃSTWA	Rzeczpospolita Polska	2013-10-24	zmienne	19 000 000	19 000	18 632	18 950	1,35%



Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Instrumenty pochodne – Razem</b>						<b>2</b>	<b>-</b>	<b>1 428</b>	<b>0,10%</b>
<i>I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne</i>						-	-	-	-
<i>II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</i>						2	-	1 428	0,10%
1. FXEURPLN22072009	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PEKAO S.A.	Rzeczpospolita Polska	EUR	1	-	983	0,07%
2. FXEURPLN22072009	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	SOCIETE GENERALE S.A.	Rzeczpospolita Polska	EUR	1	-	445	0,03%

### 3) Tabele dodatkowe

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>I. GRUPA KAPITAŁOWA UNICREDITO:</b>	<b>92 813</b>	<b>6,62%</b>
1. Akcje UNICREDIT S.P.A.	1 418	0,10%
2. Listy zastawne PEKAO BANK HIPOTECZNY S.A.	91 395	6,52%
a) PEKAO BANK HIPOTECZNY S.A. LZ102	29 727	2,12%
b) PEKAO BANK HIPOTECZNY S.A. LZ103	48 815	3,48%
c) PEKAO BANK HIPOTECZNY S.A. LZ104	12 853	0,92%
<b>II. GRUPA KAPITAŁOWA YAPI VE KREDI BANKASI A.S.:</b>	<b>9 128</b>	<b>0,66%</b>
1. Akcje YAPI KREDI KORAY GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAKLIGI A.S.	677	0,05%
2. Akcje YAPI KREDI SIGORTA A.S.	933	0,07%
3. Akcje YAPI VE KREDI BANKASI A.S.	7 518	0,54%
<b>III. GRUPA KAPITAŁOWA DOGAN HOLDING:</b>	<b>543</b>	<b>0,04%</b>
1. Akcje DOGAN SIRKETLER GRUBU HOLDING A.S.	245	0,02%
2. Akcje DOGAN YAYIN HOLDING A.S.	298	0,02%
<b>IV. GRUPA KAPITAŁOWA DOGUS GRUBU:</b>	<b>25 325</b>	<b>1,81%</b>
1. Akcje TURKIYE GARANTI BANKASI A.S.	15 662	1,12%
2. Akcje DOGUS OTOMOTIV SERVIS VE TICARET A.S.	9 663	0,69%
<b>V. GRUPA KAPITAŁOWA KOC HOLDING A.S.:</b>	<b>9 624</b>	<b>0,68%</b>
1. Akcje KOC HOLDING A.S.	1 449	0,10%
2. Akcje TAT KONSERVE SANAYII A.S.	8 175	0,58%
<b>VI. Grupa kapitałowa Immofinanz:</b>	<b>9 475</b>	<b>0,68%</b>
1. Akcje IMMOEAST AG	3 387	0,24%
2. Obligacje IMMOFZ 2 3/4 01/20/14	6 088	0,44%

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj papieru	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	obligacja	150	15 000	15 313	1,09%
2. Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP	Nie dotyczy	-	-	-	-
3. Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego	Nie dotyczy	-	-	-	-
4. Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)	Nie dotyczy	-	-	-	-
5. Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD	Nie dotyczy	-	-	-	-

**Bilans**

(w tysiącach złotych, z wyjątkiem liczby (w szt.) i wartości jednostek uczestnictwa (w zł))

	30.06.2009 r.	31.12.2008 r.
<b>I. Aktywa</b>	<b>1 401 530</b>	<b>1 673 291</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10 681	12 541
2. Należności	13 283	84 868
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	74 975	-
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 096 917	1 174 376
- dłużne papiery wartościowe	618 444	668 384
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	205 674	401 506
- dłużne papiery wartościowe	118 364	313 391
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>4 546</b>	<b>249 998</b>
<b>III. Aktywa netto</b>	<b>1 396 984</b>	<b>1 423 293</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>926 483</b>	<b>1 084 498</b>
1. Kapitał wpłacony	11 467 889	11 278 824
2. Kapitał wypłacony	(10 541 406)	(10 194 326)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>519 414</b>	<b>629 690</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	124 948	112 882
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	394 466	516 808
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>(48 913)</b>	<b>(290 895)</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji</b>	<b>1 396 984</b>	<b>1 423 293</b>
<b>Kategorie jednostek uczestnictwa</b>	<b>Liczba</b>	<b>Liczba</b>
A	29 504 713,441	33 455 539,497
S	23 457 564,603	26 356 845,943
T	8 754 915,173	9 817 429,027
<b>Kategorie jednostek uczestnictwa</b>	<b>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>	<b>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>
A	22,20	20,08
S	22,87	20,64
T	23,49	21,14

Bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## Rachunek wyniku z operacji

(w tysiącach złotych, z wyjątkiem wyniku z operacji na jednostkę uczestnictwa (w zł))

	01.01.2009 r. -30.06.2009 r.	01.01.2008 r. -31.12.2008 r.	01.01.2008 r. -30.06.2008 r.
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>31 682</b>	<b>113 903</b>	<b>66 450</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	7 739	13 538	9 781
2. Przychody odsetkowe	23 939	99 990	56 664
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	-	370	-
4. Pozostałe	4	5	5
<b>II. Koszty Funduszu</b>	<b>19 616</b>	<b>73 817</b>	<b>44 599</b>
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	16 935	65 846	40 491
2. Opłaty dla Depozytariusza	261	755	396
3. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	8	7
4. Koszty odsetkowe	729	5 306	1 118
5. Ujemne saldo różnic kursowych	254	-	766
6. Pozostałe:	1 437	1 902	1 821
- podatki i inne obciążenia nałożone przez właściwe organy administracji publicznej	1 437	1 902	1 821
<b>III. Koszty pokrywane przez Towarzystwo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IV. Koszty Funduszu netto (II-III)</b>	<b>19 616</b>	<b>73 817</b>	<b>44 599</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>12 066</b>	<b>40 086</b>	<b>21 851</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>119 640</b>	<b>(766 689)</b>	<b>(407 840)</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(122 342)	(104 528)	43 191
- z tytułu różnic kursowych	54 263	(57 179)	(50 478)
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	241 982	(662 161)	(451 031)
- z tytułu różnic kursowych	(6 828)	72 675	(5 595)
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>131 706</b>	<b>(726 603)</b>	<b>(385 989)</b>
Kategoria jednostek uczestnictwa	Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa	Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa	Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa
A	2,02	(10,28)	(3,45)
S	2,20	(10,77)	(3,61)
T	2,34	(10,05)	(3,47)

Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa dla okresu 01.01.2009 r. – 30.06.2009 r. był obliczany w następujący sposób:

- 1) Obliczone zostały zmiany w aktywach netto na poszczególne typy jednostek uczestnictwa w rozpatrywanym okresie sprawozdawczym oraz analogiczne zmiany w wartościach kapitału. Różnica tych dwóch wartości stanowi sumę wyniku z operacji dla danego typu jednostki.
- 2) Suma wyniku z operacji w okresie na poszczególnych typach jednostek podzielona została na liczbę jednostek uczestnictwa przypadającą na 30.06.2009 roku.

Rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## Zestawienie zmian w aktywach netto

(w tysiącach złotych, z wyjątkiem liczby (w szt.) i wartości jednostek uczestnictwa (w zł))

	01.01.2009 r. – 30.06.2009 r.	01.01.2008 r. – 31.12.2008 r.
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 423 293	4 293 350
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	131 706	(726 603)
a) przychody z lokat netto	12 066	40 086
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(122 342)	(104 528)
c) wzrost/spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	241 982	(662 161)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	131 706	(726 603)
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	-	-
a) przychodów z lokat netto	-	-
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	-	-
c) z przychodów ze zbycia lokat	-	-
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(158 015)	(2 143 454)
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	189 065	1 984 756
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	347 080	4 128 210
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	(26 309)	(2 870 057)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 396 984	1 423 293
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 334 747	2 559 890
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa		
A	8 578 163,299	81 612 636,566
S	665 343,181	5 628 993,642
T	95 454,161	951 454,645
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		
A	12 528 989,355	121 856 887,532
S	3 564 624,521	43 494 553,147
T	1 157 968,015	12 080 685,015
c) saldo zmian		
A	(3 950 826,056)	(40 244 250,966)
S	(2 899 281,340)	(37 865 559,505)
T	(1 062 513,854)	(11 129 230,370)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa		
A	287 930 020,025	279 351 856,726
S	181 227 083,318	180 561 740,137
T	78 702 925,108	78 607 470,947
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		
A	258 425 306,584	245 896 317,229
S	157 769 518,715	154 204 894,194
T	69 948 009,935	68 790 041,920
c) saldo zmian		
A	29 504 713,441	33 455 539,497
S	23 457 564,603	26 356 845,943
T	8 754 915,173	9 817 429,027
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		
A	29 504 713,441	33 455 539,497
S	23 457 564,603	26 356 845,943
T	8 754 915,173	9 817 429,027
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>		

	01.01.2009 r. – 30.06.2009 r.	01.01.2008 r. – 31.12.2008 r.
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A	20,08	26,63
S	20,64	27,23
T	21,14	27,76
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A	22,20	20,08
S	22,87	20,64
T	23,49	21,14
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	21,29%*	(24,60%)
S	21,79%*	(24,20%)
T	22,42%*	(23,85%)
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	18,72	18,72
data wyceny	2009-03-03	2008-10-27
	2009-03-05	
S	19,26	19,22
data wyceny	2009-03-03	2008-10-27
	2009-03-05	
T	19,74	19,67
data wyceny	2009-03-03	2008-10-27
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	22,56	26,52
data wyceny	2009-06-12	2008-01-02
S	23,24	27,12
data wyceny	2009-06-12	2008-01-02
T	23,86	27,65
data wyceny	2009-06-12	2008-01-02
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A	22,20	20,08
data wyceny	2009-06-30	2008-12-31
S	22,87	20,64
data wyceny	2009-06-30	2008-12-31
T	23,49	21,14
data wyceny	2009-06-30	2008-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto</b>	<b>2,96%</b>	<b>2,88%</b>
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	2,56%	2,57%
2. Procentowy udział opłat dla Depozytariusza	0,04%	0,03%

Wszystkie wartości procentowe zawarte w zestawieniu zostały policzone w skali całego roku.

\* Podana stopa zwrotu jest teoretyczną wartością, która wskazuje, jaka byłaby łączna roczna stopa zwrotu Funduszu, gdyby w drugim półroczu osiągnął on taką samą stopę zwrotu jak w pierwszym półroczu.

Zestawienie zmian aktywów netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## Noty objaśniające

### Nota 1. Polityka rachunkowości

#### Opis przyjętych zasad rachunkowości

a) *Zasady ujawniania i prezentacji informacji w sprawozdaniu finansowym*

Sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku zostało sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz przepisami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859).

Sprawozdanie zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej. Prezentowane kwoty, z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, podane zostały w tysiącach złotych. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podana została w złotych (z dokładnością do 0,01 zł). Ilość jednostek uczestnictwa została podana z dokładnością do 0,001 sztuki.

b) *Zasady ujmowania w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu*

- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych na podstawie dowodów księgowych w okresie, którego dotyczą.
- Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w Dniu Wyceny po godzinie 23.00 czasu polskiego oraz składniki, dla których do tego momentu nie otrzymano potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- Nabycie składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia, obejmującej prowizje maklerskie. Składniki lokat Funduszu nabyte nieodpłatnie ujmuje się według wartości równej zero. Prowizja maklerska zapłacona przy sprzedaży składnika lokat obniża wynik ze sprzedaży danej lokaty.
- Zysk lub stratę ze zbycia lokat oraz walut wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”, polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Metody tej nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.
- Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy/poboru.
- Prawa poboru, po zakończeniu notowań na giełdzie, pozostają w portfelu Funduszu do dnia ich wygaśnięcia, a ich wartość jest równa wartości z ostatniego dnia notowania. Po wykonaniu prawa poboru wykazywane jest ono w wartości zerowej, natomiast zapis na akcje wykazywany jest w pozycji należności w łącznej wartości przelewu na subskrypcję oraz wartości praw poboru z ostatniego dnia notowania.
- Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
- Przychody z lokat obejmują w szczególności dywidendy i inne udziały w zyskach, dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych a także przychody odsetkowe, w skład których wchodzi odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej albo – w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej – naliczone zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta oraz odpisy dyskonta.
- Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.
- Koszty Funduszu obejmują w szczególności koszty limitowane, koszty nielimitowane, ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, a także koszty odsetkowe. Koszty limitowane stanowią koszty wynagrodzenia Towarzystwa ustalone przez Towarzystwo w wysokości nie wyższej niż:
  - 2,9% dla jednostek uczestnictwa typu A
  - 2,4% dla jednostek uczestnictwa typu S
  - 1,9% dla jednostek uczestnictwa typu Tw skali roku, liczonego jako 365 dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy jednostek uczestnictwa. Na koszty limitowane w każdym Dniu Wyceny tworzona jest rezerwa. Płatności z tytułu kosztów limitowanych pomniejszają utworzoną uprzednio rezerwę.

Następujące koszty związane z funkcjonowaniem Funduszu pokrywane są z aktywów Funduszu: prowizje i opłaty maklerskie i bankowe, w tym związane z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych, prowizje i opłaty związane z przechowywaniem aktywów Funduszu, odsetki od kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz, prowizje i opłaty związane z przekazami pocztowymi, podatki i inne obciążenia nałożone przez właściwe organy administracji publicznej, w tym opłaty za zezwolenia i opłaty rejestracyjne. Wyżej wymienione koszty stanowią koszty nielimitowane Funduszu i są pokrywane zgodnie z umowami, na podstawie których Fundusz jest zobowiązany do ich ponoszenia oraz zgodnie z przepisami prawa i decyzjami wydanymi przez właściwe organy administracji publicznej. Pozostałe koszty funkcjonowania Funduszu pokrywa Towarzystwo ze środków własnych

- Zrealizowany zysk/strata ze zbycia lokat obejmuje udział zrealizowanych różnic kursowych w transakcjach sprzedaży składników lokat.

- Przyrost wartości dłużnych papierów wartościowych w okresie między ostatnim jej notowaniem a dniem wykupu obliczany przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej powiększa niezrealizowany zysk/stratę z wyceny lokat.
  - Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Funduszu w Dniu Wyceny.
  - Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego albo kapitału wypłaconego jest dzień zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa. Na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi w rejestrze uczestników w tym Dniu Wyceny.
  - Transakcje zawarte na walutach (rozliczane nie dłużej niż w ciągu trzech dni roboczych) traktuje się jak kontrakty walutowe i ujmuje w wycenie Funduszu według wartości księgowej równej zeru w dniu jej zawarcia. Wycenia się je po średnim kursie wyliczonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski do momentu wprowadzenia transakcji waluty, czyli do dnia rozliczenia, w którym to dniu wyksięguje się niezrealizowane zyski bądź straty z kontraktu.
  - Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
- c) *Wycena aktywów oraz ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji*

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się w Dniu Wyceny (dzień, w którym odbywają się regularne sesje na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.) oraz na dzień sporządzania sprawozdania finansowego.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku (w szczególności: akcji, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, listów zastawnych, dłużnych papierów wartościowych) wyznacza się – ze względu na godziny zamknięcia aktywnych rynków zagranicznych, na których może lokować Fundusz – według kursów dostępnych o godzinie 23.00 (dwudziestej trzeciej zero zero) w następujący sposób:
  - a) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z Dnia Wyceny;
  - b) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z zasadami określonymi w pkt 9, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość;
  - c) jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanej w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej;
  - d) za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą danego składnika aktywów notowanego na aktywnym rynku uznaje się wartość wyznaczoną poprzez zastosowanie przyjętego w uzgodnieniu z Depozytariuszem modelu wyceny najbardziej odpowiedniego dla danego składnika lokat, zgodnie z najlepszą wiedzą Funduszu i praktyką rynku finansowego.
2. W przypadku gdy składnik lokat jest przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego w oparciu o wolumen obrotu na danym składniku lokat na danym aktywnym rynku, pod warunkiem że Fundusz może dokonywać transakcji na tym rynku. W przypadku gdy brak możliwości obiektywnego lub wiarygodnego ustalenia wielkości wolumenu obrotu lub w przypadku identycznego wolumenu na kilku aktywnych rynkach, Fundusz stosuje kolejne, możliwe do zastosowania kryterium:
  - a) liczba zawartych transakcji na danym składniku lokat na danym aktywnym rynku;
  - b) ilość danego składnika lokat wprowadzona do obrotu na danym aktywnym rynku;
  - c) kolejność wprowadzania do obrotu – jako rynek główny wybiera się rynek, na którym dany składnik lokat był notowany najwcześniej.
3. Wartość składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się w następujący sposób:
  - a) listów zastawnych, obligacji, bonów skarbowych oraz pozostałych dłużnych papierów wartościowych – w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu;
  - b) depozytów bankowych – według wartości nominalnej, z uwzględnieniem odsetek, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - c) praw poboru – według wartości godziwej, o której mowa w pkt 9, w szczególności w przypadku podania do publicznej wiadomości ceny akcji nowej emisji prawo poboru wyceniane jest według wartości teoretycznej;

- d) praw do akcji – według wartości godziwej, o której mowa w pkt 9, w szczególności w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano papiery wartościowe na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość rynkową prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową;
  - e) składników lokat innych niż w podpunktach a) - d) – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności określone w pkt 9.
5. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
  6. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
  7. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
  8. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na Dzień Wyceny.
  9. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaje się wartość wyznaczoną poprzez:
    - a) oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem;
    - b) zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;
    - c) oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji;
    - d) oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istnieje aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
  10. Papiery wartościowe nowej emisji, które są dopuszczone do publicznego obrotu i których obrót, zgodnie z warunkami emisji określonymi w szczególności w prospekcie emisyjnym lub zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa będzie dokonywany na rynku regulowanym traktowane są jako papiery, dla których trudno jest określić, czy powyższy rynek będzie spełniał kryteria rynku aktywnego. Takie papiery wyceniane są według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z pkt 9.
  11. Wartość aktywów netto dla poszczególnych typów jednostek obliczana jest w następujący sposób: WAN A (wartość aktywów netto dla jednostek typu A) jest to WAN A z poprzedniego dnia wyceny powiększona o obroty na kapitałach dotyczących typu jednostki A oraz o udział jednostek typu A we wzroście lub spadku wartości aktywów (bez uwzględniania bieżących kosztów limitowanych) pomniejszona o koszty według odpowiedniej stawki opłaty za zarządzanie dla danego typu jednostki za dzień od ostatniego Dnia Wyceny do dnia bieżącego. Analogicznie obliczana jest WAN dla pozostałych typów jednostek.

### **Wartości szacunkowe**

Sporządzanie sprawozdania finansowego wymaga od Towarzystwa dokonania ocen, estymacji i przyjęcia założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i pasywów oraz kwoty przychodów i kosztów. Szacunki dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowania na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za właściwe w danych okolicznościach. Stanowią one podstawę do oszacowania wartości bilansowych aktywów i zobowiązań, których nie można określić w jednoznaczny sposób na podstawie ceny pochodzącej z aktywnego rynku.

Szacunki i założenia stanowiące ich podstawę podlegają okresowym przeglądom. Aktualizacje szacunków są rozpoznawane w okresie, w którym dokonano zmiany szacunku, jeżeli aktualizacja dotyczy tylko tego okresu lub w okresie, w którym dokonano zmiany i okresach przyszłych, jeśli aktualizacja wpływa zarówno na bieżący, jak i przyszłe okresy.

Poniżej zaprezentowano najistotniejsze z szacunków zastosowane przy sporządzeniu sprawozdania finansowego Funduszu.

#### *Składniki lokat wyceniane w wartości godziwej*

Wartość godziwa składników lokat, dla których nie istnieje aktywny rynek ustalana jest na podstawie ceny rynkowej podobnego instrumentu bądź przy zastosowaniu innych metod i modeli wyceny. Stosowane metody i modele wyceny są okresowo oceniane i weryfikowane. Wszystkie modele wyceny są testowane i zatwierdzane przed użyciem. W modelach wyceny wykorzystywane są dane możliwe do zaobserwowania na rynku, jednak w pewnych obszarach Towarzystwo musi korzystać z oszacowań. Zmiany przyjętych założeń i szacunków mogą mieć wpływ na wykazywane wartości godziwe składników lokat.

#### *Składniki lokat wyceniane metodą zamortyzowanego kosztu*

Na każdy Dzień Wyceny dokonywana jest ocena czy zaistniały przesłanki świadczące o utracie wartości składników lokat. Jeżeli przesłanki takie istnieją, dokonuje się odpisu aktualizującego w wysokości różnicy pomiędzy wartością bilansową, a



oszacowaną wartością bieżącą oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych wynikających z danego składnika lokat.

Wyznaczenie przesłanek utraty wartości oraz wyliczenie bieżącej wartości oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych wymaga dokonania przez Towarzystwo szacunków. Metodologia i założenia wykorzystywane przy ustalaniu poziomu utraty wartości podlegają regularnemu przeglądowi.

Szacunki dokonane na dzień bilansowy uwzględniają parametry z tego dnia i poziom ryzyka na ten dzień. Biorąc pod uwagę zmienność otoczenia gospodarczego istnieje niepewność w zakresie dokonanych szacunków.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku 14,67% aktywów Funduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku tj. metodą zamortyzowanego kosztu lub poprzez oszacowanie wartości godziwej przy zastosowaniu modeli i metod wyceny (na dzień 31 grudnia 2008 odpowiednio 23,99%). W zmiennym otoczeniu rynkowym występuje niepewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem Towarzystwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów są możliwe do odzyskania.

#### Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym nie wprowadzono zmian zasad rachunkowości.

### Nota 2. Należności funduszu

Należności funduszu	Wartość na 30.06.2009 r. (w tys. zł)	Wartość na 31.12.2008 r. (w tys. zł)
Z tytułu zbytych lokat	11 220	3 366
Z tytułu instrumentów pochodnych	59	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	56	80 360
Z tytułu dywidendy	1 943	1 101
Z tytułu odsetek	-	0
Pozostałe	5	41
<b>Razem</b>	<b>13 283</b>	<b>84 868</b>

### Nota 3. Zobowiązania funduszu

Zobowiązania funduszu	Wartość na 30.06.2009 r. (w tys. zł)	Wartość na 31.12.2008 r. (w tys. zł)
Z tytułu nabytych aktywów	-	17 718
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-	144 714
Z tytułu instrumentów pochodnych	57	181
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	327	82
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	974	83 869
Pozostałe zobowiązania, w tym:	3 188	3 434
- zobowiązania wobec TFI z tytułu opłat za zarządzanie	2 948	3 111
- zobowiązania wobec TFI z tytułu opłat umorzeniowych / dystrybucyjnych	41	17
- zobowiązania publicznoprawne	159	214
<b>Razem</b>	<b>4 546</b>	<b>249 998</b>

### Nota 4. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

30.06.2009 r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość (w tys. zł)
<b>I. Banki</b>			<b>10 681</b>
1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	1 190	1 190
2. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	370	1 654
3. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	949	3 010
4. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	14 268	2 464
5. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	1 144	2 363



31.12.2008 r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość (w tys. zł)
<b>I. Banki</b>			<b>12 541</b>
1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	742	742
2. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	472 488	7 445
3. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	GBP	14	62
4. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	1 871	293
5. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	955	3 985
6. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EEK	52	14

01.01.2009 r. – 30.06.2009 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość na 30.06.2009 r. (w tys. zł)
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>6 430</b>
1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	1 361	1 361
2. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	512	2 288
3. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	51	162
4. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	45 051	739
5. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	305	53
6. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EEK	46	13
7. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	878	1 814
8. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	GBP	0	0

01.01.2008 r. - 31.12.2008 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość na 31.12.2008 r. (w tys. zł)
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>12 319</b>
1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	2 772	2 772
2. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	1 064	4 439
3. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CHF	163	457
4. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	8 624	1 351
5. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EEK	52	14
6. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	GBP	3	13
7. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	30 638	483
8. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	1 143	2 218
9. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	193	572

01.01.2008 r. – 30.06.2008 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość na 30.06.2008 r. (w tys. zł)
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>14 407</b>
1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	3 734	3 734
2. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	1 314	4 407
3. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	8 238	1 153
4. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	20 067	284
5. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	GBP	6	25
6. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	374	793
7. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CHF	184	385
8. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EEK	53	11
9. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	2 092	3 615

## Nota 5. Ryzyka

### (1) Ryzyko stopy procentowej

(1.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej został zaprezentowany jako wartości bilansowe instrumentów o charakterze dłużnym o stałym oprocentowaniu podzielonych wg okresu pozostającego na dzień 30 czerwca 2009 r. do zapadalności tych instrumentów finansowych.

30.06.2009 r. (w tys. zł)	Do 1 miesiąca	Od 1 miesiąca do 3 miesięcy	Od 3 miesiący do 6 miesięcy	Od 6 miesiący do 1 roku	Od 1 roku do 3 lat	Powyżej 3 lat	Razem
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, z tego o okresie do wykupu:	74 975	-	-	-	-	-	74 975
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	-	-	-	19 969	24 457	44 426
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	6 994	-	-	9 682	-	-	16 676
Pozostałe aktywa	-	-	-	-	-	-	-
<b>Razem aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>	<b>81 969</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9 682</b>	<b>19 969</b>	<b>24 457</b>	<b>136 077</b>
Procentowy udział w aktywach ogółem	5,85%	-	-	0,69%	1,43%	1,75%	9,72%

31.12.2008 r. (w tys. zł)	Do 1 miesiąca	Od 1 miesiąca do 3 miesięcy	Od 3 miesiący do 6 miesięcy	Od 6 miesiący do 1 roku	Od 1 roku do 3 lat	Powyżej 3 lat	Razem
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, z tego o okresie do wykupu:	-	-	-	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	-	-	-	24 939	230 579	255 518
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku,	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe aktywa	-	-	-	-	-	-	-
<b>Razem aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24 939</b>	<b>230 579</b>	<b>255 518</b>
Procentowy udział w aktywach ogółem	-	-	-	-	1,49%	13,78%	15,27%

(1.2) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej został zaprezentowany jako wartości bilansowe instrumentów o charakterze dłużnym o zmiennym oprocentowaniu, wg podziału na okresy pozostające w dniu bilansowym do dnia zmiany kuponu odsetkowego (zmiany oprocentowania).

30.06.2009 r. (w tys. zł)	Do 1 miesiąca	Od 1 miesiąca do 3 miesięcy	Od 3 miesiący do 6 miesięcy	Od 6 miesiący do 1 roku	Od 1 roku do 3 lat	Powyżej 3 lat	Razem
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, z tego o okresie do wykupu:	-	-	-	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	215 951	344 604	43 190	-	-	-	603 745
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku,	12 853	106 441	68 276	-	-	-	187 570
Pozostałe aktywa	-	-	-	-	-	-	-
<b>Razem aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>	<b>228 804</b>	<b>451 045</b>	<b>111 466</b>	-	-	-	<b>791 315</b>
Procentowy udział w aktywach ogółem	16,33%	32,17%	7,95%	-	-	-	56,45%

31.12.2008 r. (w tys. zł)	Do 1 miesiąca	Od 1 miesiąca do 3 miesięcy	Od 3 miesiący do 6 miesięcy	Od 6 miesiący do 1 roku	Od 1 roku do 3 lat	Powyżej 3 lat	Razem
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, z tego o okresie do wykupu:	-	-	-	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	286 983	111 892	29 467	13 991	-	-	442 333
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku,	23 975	102 990	71 908	202 633	-	-	401 506
Pozostałe aktywa	-	-	-	-	-	-	-
<b>Razem aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>	<b>310 958</b>	<b>214 882</b>	<b>101 375</b>	<b>216 624</b>	-	-	<b>843 839</b>
Procentowy udział w aktywach ogółem	18,58%	12,84%	6,06%	12,95%	-	-	50,43%

**(2) Ryzyko kredytowe**

(2.1) Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków (Bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń), w podziale na kategorie bilansowe:

Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym zostały zaprezentowane jako wartości bilansowe poszczególnych kategorii aktywów, bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń. W przypadku składników lokat została zaprezentowana wartość bilansowa składników lokat o charakterze dłużnym.

	30.06.2009 r. (w tys. zł)	30.06.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2008 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10 681	0,76%	12 541	0,75%
Należności, w tym:	13 283	0,95%	84 868	5,07%
Należności z tyt. zawartych transakcji sprzedaży składników lokat	11 220	0,80%	3 366	0,20%
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	74 975	5,35%	-	-
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, e tym:	648 171	46,25%	697 851	41,71%
Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	591 016	42,16%	643 445	38,46%
Listy zastawne	29 727	2,12%	29 467	1,76%
Inne niż listy zastawne oraz niż emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa bądź NBP instrumenty o charakterze dłużnym	27 428	1,97%	24 939	1,49%
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	204 246	14,57%	401 506	23,99%
Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	50 939	3,63%	218 062	13,03%
Listy zastawne	85 882	6,13%	88 115	5,27%
Inne niż listy zastawne oraz niż emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa bądź NBP instrumenty o charakterze dłużnym	67 425	4,81%	95 329	5,69%
<b>Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym</b>	<b>951 356</b>	<b>67,88%</b>	<b>1 196 766</b>	<b>71,52%</b>

(2.2) Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat

Koncentracja ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat (wg Tabeli głównej lokat) została zaprezentowana jako wartość bilansowa lokat w instrumenty dłużne emitowane lub poręczane przez podmiot, którego papiery stanowią powyżej 5% wartości aktywów Funduszu.

	30.06.2009 r. (w tys. zł)	30.06.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2008 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym:				
Skarb Państwa (RP)	626 642	44,70%	846 078	50,57%
Listy zastawne, w tym:				
PEKAO Bank Hipoteczny S.A.	91 395	6,52%	93 258	5,57%

**(3) Ryzyko walutowe****(3.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem walutowym**

Poziom obciążenia ryzykiem walutowym został zaprezentowany jako wartość bilansowa (w tys. zł) aktywów i zobowiązań wyrażonych w walutach obcych.

	30.06.2009 r. (w tys. zł)	30.06.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2008 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 491	0,68%	11 799	0,71%
Należności	9 352	0,67%	4 257	0,25%
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	270 258	19,29%	276 453	16,52%
dłużne papiery wartościowe	44 426	3,18%	24 939	1,49%
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-	-
dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
<b>Razem Aktywa Funduszu obciążone ryzykiem walutowym</b>	<b>289 101</b>	<b>20,64%</b>	<b>292 509</b>	<b>17,48%</b>
<b>Zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11 126</b>	<b>0,66%</b>

**(3.2) Wskazanie przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat.**

Koncentracja ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat (wg Tabeli głównej lokat) została zaprezentowana jako wartość bilansowa poszczególnych kategorii lokat wyrażonych w walutach obcych w rozbięciu na poszczególne waluty.

	30.06.2009 r. (w tys. zł)	30.06.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2008 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Akcje</b>				
CHF	1 000	0,07%	872	0,05%
CZK	4 982	0,36%	5 543	0,33%
EUR	123 722	8,82%	112 606	6,75%
GBP	8 557	0,61%	6 629	0,40%
HUF	9 342	0,67%	15 913	0,95%
LTL	146	0,01%	91	0,01%
TRY	64 314	4,59%	104 387	6,22%
USD	13 711	0,98%	5 445	0,32%
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>				
EUR	24 457	1,75%	-	-
HUF	19 969	1,43%	24 939	1,49%
<b>Kwity depozytowe</b>				
EUR	21	0,00%	28	0,00%
USD	37	0,00%	-	-

**(4) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem płynności**

Ryzyko płynności jest definiowane jako ryzyko, iż Fundusz nie będzie w stanie wygenerować dostatecznych środków pieniężnych niezbędnych do wykonania swoich zobowiązań w terminach ich wymagalności lub też zbycie aktywów nastąpi na warunkach istotnie niekorzystnych dla Funduszu.

Z uwagi na fakt, iż jednostki uczestnictwa Funduszu mogą być odkupywane codziennie, jednym z zadań realizowanych w ramach zarządzania aktywami Funduszu jest utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz codzienne monitorowanie płynności.

Fundusz inwestuje przede wszystkim w składniki lokat o dużej płynności. W obecnej sytuacji rynkowej niektóre z lokat Funduszu charakteryzują się przejściowo obniżonym poziomem płynności. Istnieje ryzyko, iż Fundusz może nie być w stanie zbyć w krótkim terminie tych składników lokat, w wartości odpowiadającej ich oszacowanej wartości godziwej.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2009 roku oraz w roku obrotowym kończącym się 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie zawieszał zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa.

**Nota 6. Instrumenty pochodne**

Instrumenty pochodne	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych (w tys. zł)	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
1. FXEURPLN22072009	krótka	forward	Zabezpieczenie przed ryzykiem walutowym	983	113 826	2009-07-22	25 200 000 EUR	2009-07-22	2009-07-22
2. FXEURPLN22072009	krótka	forward	Zabezpieczenie przed ryzykiem walutowym	445	37 164	2009-07-22	8 200 000 EUR	2009-07-22	2009-07-22

**Nota 7. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu lub drugiej strony do odkupu**

Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu lub drugiej strony do odkupu	Wartość na 30.06.2009 r. (w tys. zł)	Wartość na 31.12.2008 r. (w tys. zł)
<b>I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:</b>	<b>74 975</b>	<b>-</b>
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
3. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i nie następuje przeniesienie na fundusz ryzyk	74 975	-
<b>II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:</b>	<b>-</b>	<b>144 714</b>
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
3. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i nie następuje przeniesienie na fundusz ryzyk	-	144 714

**Nota 8. Kredyty i pożyczki**

Nie dotyczy.



**Nota 9. Waluty i różnice kursowe**

30.06.2009 r.

Walutowa struktura pozycji bilansu	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy (w tys. zł)
<b>Aktywa</b>	<b>PLN</b>		<b>1 401 530</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	PLN		10 681
	PLN	1 190	1 190
	EUR	370	1 654
	USD	949	3 010
	CZK	14 268	2 464
	TRY	1 144	2 363
Należności	PLN		13 283
	PLN	3 931	3 931
	CHF	33	98
	CZK	2 038	352
	EEK	4	1
	EUR	1 326	5 926
	HUF	133 455	2 190
	LTL	3	4
	TRY	378	781
	USD	0	0
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	PLN		74 975
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	PLN		1 096 917
	PLN	826 659	826 659
	CHF	341	1 000
	CZK	28 848	4 982
	EUR	33 161	148 216
	GBP	1 622	8 557
	HUF	1 786 167	29 311
	LTL	113	146
	TRY	31 136	64 314
	USD	4 327	13 732
Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym	PLN		205 674
	PLN	205 674	205 674
<b>Zobowiązania</b>	<b>PLN</b>		<b>4 546</b>
	PLN	4 546	4 546

31.12.2008 r.

Walutowa struktura pozycji bilansu	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy (w tys. zł)
<b>Aktywa</b>	<b>PLN</b>		<b>1 673 291</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	PLN		12 541
	PLN	742	742
	HUF	472 488	7 445
	GBP	14	62
	CZK	1 871	293
	EUR	955	3 985
	EEK	52	14
Należności	PLN		84 868
	PLN	80 611	80 611
	CHF	33	93
	CZK	1 494	234
	EEK	4	1
	EUR	380	1 584
	TRY	1 208	2 345
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	PLN		1 174 376
	PLN	897 923	897 923
	EUR	26 995	112 634
	TRY	53 788	104 387
	HUF	2 592 625	40 852
	CHF	311	872
	CZK	35 396	5 543
	GBP	1 545	6 629
	USD	1 838	5 445
	LTL	75	91
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	PLN	401 506	401 506
<b>Zobowiązania</b>	<b>PLN</b>		<b>249 998</b>
	PLN	238 872	238 872
	EUR	2 667	11 126

01.01.2009 r. - 30.06.2009 r.

Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu				
Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Akcje	52 070	-	-	8 230
Kwity depozytowe	-	246	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	2 193	1 156	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>54 263</b>	<b>1 402</b>	<b>-</b>	<b>8 230</b>

01.01.2008 r. - 31.12.2008 r.

Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu				
Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Akcje	-	70 559	57 045	-
Kwity depozytowe	-	-	150	49
Listy zastawne	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	2 165	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Inne	16	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>16</b>	<b>72 724</b>	<b>57 195</b>	<b>49</b>

01.01.2008 r. - 30.06.2008 r.

Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu				
Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Akcje	-	-	50 330	5 681
Kwity depozytowe	-	-	145	6
Warranty subskrypcyjne	-	-	3	18
Listy zastawne	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	110	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>-</b>	<b>110</b>	<b>50 478</b>	<b>5 705</b>

Średni kurs walut obcych wyliczony przez NBP na dzień bilansowy	kurs w stosunku do zł	waluta
1. Frank szwajcarski	2,9314	CHF
2. Korona czeska	0,1727	CZK
3. Korona estońska	0,2857	EEK
4. Euro	4,4696	EUR
5. Funt brytyjski	5,2745	GBP
6. Forint węgierski	1,6410	100 HUF
7. Lit litewski	1,2945	LTL
8. Lira turecka	2,0656	TRY
9. Dolar amerykański	3,1733	USD

**Nota 10. Dochody i ich dystrybucja**

01.01.2009 r. – 30.06.2009 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów (w tys. zł)
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	(122 005)	242 028
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	(337)	(46)
<b>Razem</b>	<b>(122 342)</b>	<b>241 982</b>

01.01.2008 r. - 31.12.2008 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów (w tys. zł)
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	(124 886)	(628 073)
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	20 358	(34 088)
<b>Razem</b>	<b>(104 528)</b>	<b>(662 161)</b>

01.01.2008 r. – 30.06.2008 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów (w tys. zł)
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	43 283	(450 981)
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	(92)	(50)
<b>Razem</b>	<b>43 191</b>	<b>(451 031)</b>

**Nota 11. Koszty funduszu**

Towarzystwo nie pokrywa kosztów Funduszu. Całość wynagrodzenia Towarzystwa składa się tylko z części stałej.

Wynagrodzenie dla Towarzystwa (w tys. zł)	01.01.2009 r.- 30.06.2009 r.	01.01.2008 r.- 31.12.2008 r.	01.01.2008 r.- 30.06.2008 r.
Część stała wynagrodzenia	16 935	65 846	40 491

**Nota 12. Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa	30.06.2009 r.	31.12.2008 r.	31.12.2007 r.
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego (w tys. zł)	1 396 984	1 423 293	4 293 350
Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego (w zł)	-	-	-
A	22,20	20,08	26,63
S	22,87	20,64	27,23
T	23,49	21,14	27,76

## Informacja dodatkowa

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

Nie wystąpiły.

**B. Informacje o znaczących zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym**

Nie wystąpiły.

**C. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi**

Nie dotyczy.

**D. 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 nie wystąpiły:

- przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa,
- przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa,
- przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

**E. W przypadku niepewności co do możliwości kontynuowania działalności opis tych wątpliwości oraz wskazanie, czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane**

Nie dotyczy.

**F. 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**

Nie wystąpiły.

**G. Inne**

W dniu 13 stycznia 2009 r. BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Poznaniu działając na podstawie art. 240 ust 1 pkt.1) Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (DZ.U.2004.146.1546 ze zm.) wniosło o wydanie przez Komisję Nadzoru Finansowego zgody na przekształcenie funduszy inwestycyjnych otwartych wymienionych poniżej w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami pod nazwą ARKA BZ WBK Fundusz Inwestycyjny Otwarty. Przekształceniu mają podlegać następujące fundusze inwestycyjne otwarte zarządzane przez Towarzystwo:

- 1) ARKA BZ WBK Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty
- 2) ARKA BZ WBK Zrównoważony Fundusz Inwestycyjny Otwarty
- 3) ARKA BZ WBK Stabilnego Wzrostu Fundusz Inwestycyjny Otwarty
- 4) ARKA BZ WBK Ochrony Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty
- 5) ARKA BZ WBK Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty
- 6) ARKA BZ WBK Rozwoju Nowej Europy Fundusz Inwestycyjny Otwarty
- 7) ARKA BZ WBK Energii Fundusz Inwestycyjny Otwarty

Na dzień podpisania sprawozdań finansowych funduszy Towarzystwo nie otrzymało w związku z powyższym ostatecznej zgody od Komisji Nadzoru Finansowego.

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2009 roku

**OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA**

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Funduszem”), zarządzanego przez BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., działając w związku z przepisem § 37 ust. 1 pkt 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859), oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów, przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie SA:

*Artur Binkiewicz*  
PEŁNOMOCNIK  
SBK C 134

*Konrad Dańko*  
PEŁNOMOCNIK  
SBK C 11622

Artur Binkiewicz  
Dyrektor Departamentu  
Powiernictwa Papierów Wartościowych  
Pełnomocnik  
SBK C 134

Konrad Dańko  
Naczelnik Wydziału  
Obsługi Klientów i Wsparcia  
Pełnomocnik  
SBK C 11622