

**SPRAWOZDANIE
FINANSOWE**

**ARKA BZ WBK OCHRONY KAPITAŁU
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przekazać na Państwa ręce sprawozdania finansowe Funduszy Inwestycyjnych Arka, zarządzanych przez BZ WBK AIB TFI S.A., wraz z opinią biegłego rewidenta oraz oświadczeniem Depozytariusza. W sprawozdaniach znajdują Państwo między innymi szczegółowe dane dotyczące struktury portfeli inwestycyjnych funduszy na dzień 30 czerwca 2005.

W minionym półroczu obserwowaliśmy wahania indeksów na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz znaczącą poprawę na rynku obligacji. W tych warunkach zarządzający Funduszami Inwestycyjnymi Arka po raz kolejny udowodnili, że tworzą jeden z najsilniejszych, o ile nie najsilniejszy, zespół zarządzający w Polsce.

Wśród funduszy inwestujących w akcje błyszczący wynik funduszu Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO. Wynik 8,3% w skali 6 miesięcy daje mu zdecydowane prowadzenie wśród funduszy stabilnego wzrostu. W pierwszym półroczu 2005 Arka BZ WBK Akcji FIO zrealizował stopę zwrotu na poziomie 7,2%, zaś Arka BZ WBK Zrównoważony FIO 7,6%, co pozwoliło tym funduszom na zajęcie drugich miejsc wśród odpowiednio funduszy rynku krajowego akcji i zrównoważonych.

Głęboki spadek stóp procentowych, większy niż oczekiwała większość uczestników rynku, i duży wzrost cen papierów dłużnych najlepiej spośród wszystkich funduszy polskich papierów dłużnych wykorzystał Arka BZ WBK Obligacji FIO. Stopa zwrotu za pierwsze półrocze 2005 na poziomie 8,3% była najwyższa w tej grupie funduszy. Wynikiem tym Arka BZ WBK Obligacji FIO pozostawił w pokonanym polu nawet najlepsze fundusze akcji.

Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO, inwestujący w instrumenty rynku pieniężnego, zajął w swojej grupie wysokie, drugie miejsce, praktycznie zarezerwowane do tej pory dla funduszy korporacyjnych. Wartość jednostki funduszu Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO wzrosła w pierwszym półroczu 2005 o 3,1%. W przypadku Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO wzrost ten wyniósł 2,8% w EURO (1,8% w PLN), co zapewniło funduszowi 3 miejsce wśród funduszy papierów dłużnych denominowanych w EURO.

Znakomite wyniki przyciągają do nas rzesze nowych klientów. Aktywa naszych funduszy w ciągu pół roku wzrosły o niemal miliard złotych. Pragniemy zapewnić, że głównym celem naszych działań jest zapewnienie wysokiego poziomu satysfakcji zarówno tych z Państwa, którzy swoje oszczędności powierzyli nam stosunkowo niedawno, jaki i tym, którzy obdarzają nas zaufaniem już od wielu lat.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij

Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski

Członek Zarządu

Leszek Kasperski

Członek Zarządu

Poznań, dnia 18 sierpnia 2005r.

SPIS TREŚCI

Raport Niezależnego Biegłego Rewidenta	4
Oświadczenie Zarządu.....	6
Wprowadzenie.....	7
Zestawienie lokat.....	12
Bilans	16
Rachunek wyniku z operacji.....	17
Zestawienie zmian w aktywach netto.....	19
Noty objaśniające	21
Informacja dodatkowa	35
Oświadczenie Depozytariusza	42

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ARKA BZ WBK OCHRONY KAPITAŁU FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO OBEJMUJĄCEGO OKRES OD DNIA 1 STYCZNIA 2005 ROKU DO DNIA 30 CZERWCA 2005 ROKU

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

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Arka BZ WBK Ochrony Kapitału Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Poznaniu, przy Placu Wolności 15, 60-967 Poznań, na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2005 roku o wartości 877.675 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2005 roku, który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 910.340 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 30 czerwca 2005 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 24.377 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 30 czerwca 2005 roku, wykazujące zwiększenie aktywów netto o kwotę 175.983 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za prawidłowość i rzetelność powyższego śródrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) i rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. nr 231, poz. 2318). Naszym zadaniem było, w oparciu o przeprowadzony przegląd, sporządzenie raportu z przeglądu.

Przegląd śródrocznego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień Międzynarodowego Standardu o Przeglądach 2410 Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki oraz normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Przegląd śródrocznego sprawozdania finansowego 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 przeprowadzanego zgodnie z postanowieniami Międzynarodowych Standardów Rewizji Sprawozdań Finansowych i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne nieprawidłowości zostały zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym śródrocznym sprawozdaniu finansowym.

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone śródroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia prawidłowo oraz rzetelnie, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Arka BZ WBK Ochrony Kapitału Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 30 czerwca 2005 roku zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

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

.....

Biegły rewident 9941/7390,

Bożena Graczyk

.....

Za KPMG Audyt Sp. z o.o.

ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa

David Pozzecco, Dyrektor

.....

Za KPMG Audyt Sp. z o.o.

ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa

Biegły rewident nr 9941/7390,

Bożena Graczyk, Członek Zarządu

Warszawa, dnia 18 sierpnia 2005 roku

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 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r. Nr 231, poz. 2318) Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia półroczne sprawozdanie finansowe Arka BZ WBK Ochrony Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty, które obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2005 roku
3. Bilans funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2005 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 910.340 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 24.377 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto z okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku.
6. Noty objaśniające
7. Informację dodatkową.

W imieniu podmiotu prowadzącego księgi rachunkowe – BZ WBK AIB Asset Management S.A.

Barbara Grodek-Łagoda	Michał Zimpel	Leszek Kasperski	Krzysztof Człapowski	Krzysztof Grzegorek
Główna Księgowa	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Prezes Zarządu

Data: 18 sierpnia 2005r.

Podpis:

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

Monika Michałkiewicz	Leszek Kasperski	Krzysztof Człapowski	Krzysztof Samotij
Główna Księgowa	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Prezes Zarządu

Data: 18 sierpnia 2005r.

Podpis

Wprowadzenie

I. Informacje o Funduszu

Nazwa Funduszu

Arka BZ WBK Ochrony Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty (Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO).

Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym

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

Data: 9 sierpnia 1999 r.

Numer rejestru: RFj 27

Utworzenie Funduszu

Arka BZ WBK Ochrony Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty rozpoczął działalność w dniu 2 kwietnia 1998 roku.

Fundusz został utworzony na czas nieoznaczony.

Cel inwestycyjny

Celem inwestycyjnym Funduszu jest ochrona realnej wartości aktywów Funduszu. Aktywa Funduszu lokowane są w papiery wierzycielskie i instrumenty rynku pieniężnego, przy zachowaniu zasady ograniczonego ryzyka dokonywanych inwestycji. Jest to realizowane poprzez odpowiednie zarządzanie strukturą terminów zapadalności inwestycji Funduszu i zorientowanie na emitentów o najwyższej wiarygodności

Lokaty Funduszu

1. Fundusz, z zastrzeżeniem pkt. 2 oraz zawartych w Notach Objasniających w dziale G limitów inwestycyjnych, może lokować aktywa Funduszu wyłącznie w:
 - 1) papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym,
 - 2) papiery wartościowe dopuszczone do obrotu publicznego, nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w pkt. 1, oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dopuszczenia do publicznego obrotu,
 - 3) papiery wartościowe, inne niż określone w pkt. 1 i pkt. 2 lub wierzytelności pieniężne o terminie wymagalności nie dłuższym niż rok, pod warunkiem, że są one zbywalne i ich wartość rynkowa może być ustalona w każdym czasie, nie rzadziej jednak niż w każdym Dniu Wyceny, z tym, że łączna wartość tych lokat nie może przewyższać 10% (dziesięć procent) wartości aktywów Funduszu.
2. Lokowanie w papiery wartościowe będące przedmiotem obrotu na rynku regulowanym oraz w papiery wartościowe, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczypospolita Polska lub państwo należące do OECD wymaga uzyskania zgody Komisji na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku.
3. Fundusz lokuje nie więcej niż 30% (trzydzieści procent) aktywów w papiery wartościowe emitowane przez podmioty mające siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej.
4. Fundusz lokuje swoje aktywa wyłącznie w:

- papiery wartościowe denominowane w walucie polskiej lub
 - papiery wartościowe denominowane w walucie obcej, pod warunkiem zawarcia transakcji ograniczających ryzyko zmiany kursu walut związane z takimi lokatami.
5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Towarzystwo. Fundusz zawiadamia niezwłocznie Komisję o istotnych warunkach zawartej umowy.

Limity inwestycyjne Funduszu

Poniższe limity inwestycyjne, zmienione z dniem 1 lutego 2005 r. zgodnie z opisem zamieszczonym w dalszej części niniejszego punktu, obowiązywały w pierwszym półroczu 2005 r.

1. Fundusz z zastrzeżeniem pkt. 2, nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot i w wierzytelności wobec tego podmiotu.
2. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot i w wierzytelności wobec tego podmiotu, jeżeli łączna wartość takich lokat nie przekroczy 40% wartości aktywów funduszu. -
3. Do lokat w papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski nie stosuje się ograniczeń, o których mowa w pkt. 1 i 2
4. Ograniczeń, o których mowa w pkt. 1 i 2, nie stosuje się również do lokat w papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez:
 - 1) jednostki samorządu terytorialnego,
 - 2) państwa należące do OECD oraz międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD.
5. Jeżeli lokaty, o których mowa w pkt. 3 lub 4, nie spełniają warunków określonych w pkt. 1 i 2, powinny być dokonywane w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji, z tym że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu.
6. Lokaty, o których mowa w pkt. 4, dokonywane w papiery wartościowe jednego emitenta lub gwarantowane przez jeden podmiot nie mogą przewyższać 35% (trzydzieści pięć procent) wartości aktywów Funduszu.
7. Fundusz może nabywać jednostki uczestnictwa w innych funduszach inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.
8. Fundusz może lokować swoje aktywa w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika oraz jeśli stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w Notach Objasniających w części G w działach: Inwestycje Funduszu, Inwestycje w instrumenty pochodne, Dywersyfikacja inwestycji, Inwestycje w listy zastawne, Łączne ograniczenia inwestycyjne, Inwestycje w instrumenty podmiotów prawa publicznego, Inwestycje w tytuły uczestnictwa. .
9. Łączna wartość lokat, o których mowa w pkt. 7 i 8, nie może przewyższać 5% (pięć procent) wartości aktywów Funduszu.
10. Fundusz może nabywać jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo wyłącznie w przypadku, gdy fundusze te specjalizują się w inwestycjach na określonym obszarze geograficznym lub w określonej branży albo sektorze gospodarczym. -
11. W przypadku, o którym mowa w pkt. 10, Towarzystwo nie może pobierać wynagrodzenia ani obciążać Funduszu kosztami związanymi z lokowaniem aktywów Funduszu w jednostki uczestnictwa.

12. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny.
13. Suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% (osiemdziesiąt procent) wartości aktywów Funduszu.
14. Fundusz nie może nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% (dziesięć procent) głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów.
15. W przypadku, gdy papiery wartościowe nabyte przez fundusze inwestycyjne otwarte zarządzane przez Towarzystwo dawałyby więcej niż 10% (dziesięć procent) głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% (dziesięć procent) głosów.
16. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nie przekraczającej 10% (dziesięć procent) wartości aktywów netto Funduszu w chwili zaciągania tych pożyczek i kredytów.

Limity inwestycyjne Funduszu obowiązujące od 1 lutego 2005 r.

1. Z zastrzeżeniem pkt. 2, Fundusz może lokować do 35% (trzydzieści pięć procent) wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez:
 - a) Skarb Państwa,
 - b) Narodowy Bank Polski,
 - c) jednostkę samorządu terytorialnego,
 - d) państwo będące członkiem Unii Europejskiej,
 - e) jednostkę samorządu terytorialnego państwa będącego członkiem Unii Europejskiej,
 - f) państwo należące do OECD,
 - g) międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest co najmniej jedno państwo będące członkiem Unii Europejskiej.
2. Fundusz może lokować ponad 35% (trzydzieści pięć procent) wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim wypadku Fundusz jest zobowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% (trzydzieści procent) wartości aktywów Funduszu.

II. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Firma Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Siedziba i adres Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych

60-967 Poznań, Pl. Wolności 15

Dane rejestrowe

Spółka wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Poznaniu – XXI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, nr KRS 0000001132.

III. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane półroczne sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku.

Sprawozdanie finansowe jest sporządzone na dzień 30 czerwca 2005 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 Audyty Sp. z o.o.

ul. Chłodna 51,

00-867 Warszawa

KPMG Audyty 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, 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 2,0% dla jednostek typu A, 1,8% dla jednostek typu S i 1,6% dla jednostek typu T średniej rocznej wartości aktywów 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.

Zgodnie z uchwałą nr 48/2004 z dnia 21 grudnia 2004 roku od wyceny dokonanej w dniu 21 grudnia 2004 roku do wyceny dokonanej w dniu 3 stycznia 2005 roku wysokość opłaty za

zarządzanie została zwiększona z wysokości:

1,8% bez zmian - dla jednostek uczestnictwa typu A

1,4% do 1,6% - dla jednostek uczestnictwa typu S

1,0% do 1,3% - dla jednostek uczestnictwa typu T

w skali roku, liczonego jako 365 dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy jednostek uczestnictwa.

Zgodnie z uchwałą nr 1/2005 z dnia 4 stycznia 2005 roku od wyceny dokonanej w dniu 4 stycznia 2005 roku do odwołania wysokość opłaty za zarządzanie została obniżona z wysokości:

1,8% do 1,7% - dla jednostek uczestnictwa typu A

1,6% do 1,4% - dla jednostek uczestnictwa typu S

1,3% do 1,1% - dla jednostek uczestnictwa typu T

w skali roku, liczonego jako 365 dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy jednostek uczestnictwa.

Zestawienie lokat

1) Tabela główna

Składniki lokat	30.06.2005			31.12.2004		
	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. Listy zastawne	80.000	80.956	8,70%	60.000	61.055	8,28%
2. Dłużne papiery wartościowe	775.861	796.719	85,63%	654.768	670.604	90,99%

2) Tabele uzupełniające

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
I. Dopuszczone do publicznego obrotu										60.000	60.000	60.870	6,54%
<i>nienotowane na rynku aktywnym</i>										60.000	60.000	60.870	6,54%
1. RHLZPA1	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA	Rzeczpospolita Polska	2008-04-10	zmienne	hipoteczny	ustawa z dnia 29.08.1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	10.000.000	10.000	10.000	10.176	1,09%
2. RHLZPA2	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA	Rzeczpospolita Polska	2008-10-10	zmienne	hipoteczny	ustawa z dnia 29.08.1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	50.000.000	50.000	50.000	50.694	5,45%
II. Niedopuszczone do publicznego obrotu										20.000	20.000	20.086	2,16%
<i>nienotowane na rynku aktywnym</i>										20.000	20.000	20.086	2,16%
1. BPH2012060 2	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BPH Bank Hipoteczny SA	Rzeczpospolita Polska	2012-06-02	zmienne	hipoteczny	ustawa z dnia 29.08.1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	20.000.000	20.000	20.000	20.086	2,16%

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł.	Procento wy udział w aktywach ogółem
I. Dopuszczone do publicznego obrotu								1.100.254	631.241	647.204	69,56%
1.0 terminie wykupu do 1 roku:								100.996	183.990	186.146	20,01%
Obligacje								97.575	151.686	153.151	16,46%
<i>notowane na aktywnym rynku regulowanym</i>								5.000	5.122	5.136	0,55%
DZ0406	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2006-04-18	zmiennie	5.000.000	5.000	5.122	5.136	0,55%
<i>notowane na aktywnym rynku nieregulowanym</i>								92.575	146.564	148.015	15,91%
BZF0106	aktywny rynek nieregulowany	Centralna Tabela Ofert	BZ WBK Finanse i Leasing SA	Rzeczpospolita Polska	2006-01-31	zmiennie	57.500.000	575	57.507	58.294	6,27%
OK0406	aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2006-04-12	zerokupno nowe	82.000.000	82.000	78.851	79.179	8,51%
PS0206	aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2006-02-12	stałe	10.000.000	10.000	10.206	10.542	1,13%
Bony Skarbowe								3.421	32.304	32.995	3,55%
<i>nienotowane na rynku aktywnym</i>								3.421	32.304	32.995	3,55%
BS050824	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2005-08-24	zerokupno nowe	4.000.000	400	3.728	3.958	0,43%
BS060215	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2006-02-15	zerokupno nowe	10.000.000	1.000	9.421	9.630	1,03%
BS060329	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2006-03-29	zerokupno nowe	10.000.000	1.000	9.473	9.604	1,03%
BS060405	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2006-04-05	zerokupno nowe	10.210.000	1.021	9.682	9.803	1,05%
2.0 terminie wykupu powyżej 1 roku:								999 258	447 251	461 058	49,55%
Obligacje								999 258	447 251	461 058	49,55%
<i>notowane na aktywnym rynku regulowanym</i>								734.169	305.389	314.710	33,82%
DZ0110	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2010-01-18	zmiennie	26.441.000	26.441	27.753	28.597	3,07%
DZ0708	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2008-07-18	zmiennie	18.982.000	18.982	19.921	20.971	2,25%
DZ0811	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Polska	2011-08-18	zmiennie	24.089.000	24.089	24.066	25.473	2,74%
DZ1006	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Polska	2006-10-18	zmiennie	257.000	257	262	278	0,03%

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł.	Procentowy udział w aktywach ogółem
DZ1111	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2011-11-24	zmiennie	17.500.000	17.500	17.737	18.241	1,96%
IZ0816	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2016-08-24	zmiennie	17.766.700	17.500	18.118	18.486	1,99%
TZ0806	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2006-08-05	zmiennie	47.718.300	477.183	46.655	48.873	5,25%
WZ0307	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2007-03-24	zmiennie	64.996.000	64.996	64.649	65.097	7,00%
WZ0911	aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2011-09-24	zmiennie	87.221.000	87.221	86.228	88.694	9,53%
<i>notowane na aktywnym rynku nieregulowanym</i>								195.054	54.466	56.119	6,03%
OK0806	aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2006-08-12	zerokuponowe	30.000.000	30.000	28.021	28.557	3,07%
POA1007	aktywny rynek nieregulowany	Centralna Tabela Ofert	Miasto Poznań	Rzeczpospolita Polska	2007-10-24	zmiennie	525.400	5.254	518	530	0,06%
BLZ0806	aktywny rynek nieregulowany	Centralna Tabela Ofert	BZ WBK Leasing SA	Rzeczpospolita Polska	2006-08-05	zmiennie	14.980.000	149.800	14.980	15.311	1,65%
DS1015	aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland SA	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2015-10-24	stałe	10.000.000	10.000	10.947	11.721	1,26%
<i>nienotowane na rynku aktywnym</i>								70.035	87.396	90.229	9,70%
PP1013	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2013-10-24	zmiennie	70.000.000	70.000	70.000	72.001	7,74%
TP1205	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Telekomunikacja Polska SA	Rzeczpospolita Polska	2005-12-12	zmiennie	17.500.000	35	17.396	18.228	1,96%
II. Niedopuszczone do publicznego obrotu								1.399	144.620	149.515	16,07%
<i>2.0 terminie wykupu powyżej 1 roku:</i>								1.399	144.620	149.515	16,07%
Obligacje								1.399	144.620	149.515	16,07%
<i>nienotowane na rynku aktywnym</i>								1.399	144.620	149.515	16,07%
BRE Leasing 0708	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BRE Leasing SA	Polska	2008-07-23	zmiennie	25.300.000	253	25.300	25.581	2,75%
EchoInvestment 110502	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	EchoInvestment SA	Polska	2011-05-25	zmiennie	30.000.000	300	29.283	29.587	3,18%
PKP0910 04A	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polskie Koleje Państwowe SA	Polska	2009-10-04	zmiennie	54.600.000	546	55.037	58.129	6,25%

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł.	Procentowy udział w aktywach ogółem
PKP110206	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Polskie Koleje Państwowe SA	Polska	2011-02-06	zmiennie	25.000.000	250	25.000	25.699	2,76%
POZA061024	nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Miasto Poznań	Polska	2006-10-24	zmiennie	10.000.000	50	10.000	10.519	1,13%

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	obligacje, bony skarbowe	945.386	620.877	638.669	68,64%
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego	obligacje	5.304	10.518	11.049	1,19%

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 Ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł.	Procentowy udział w aktywach ogółem
	73.605	7,91%
BZF0106 (BZ WBK Finanse i Leasing SA)	58.294	6,27%
BLZ0806 (BZ WBK Leasing SA)	15.311	1,65%

Bilans

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

	30.06.2005	31.12.2004
I. Aktywa	930.438	737.007
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7.550	3.032
2) Należności	2.718	2.316
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	42.495	
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	523.980	405.341
dłużne papiery wartościowe	523.980	405.341
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	353.695	326.318
dłużne papiery wartościowe	272.739	265.263
II. Zobowiązania	20.098	2.650
III. Aktywa netto (I-II)	910.340	734.357
IV. Kapitał funduszu	769.574	617.968
1) Kapitał wpłacony	2.675.784	2.202.612
2) Kapitał wypłacony	1.906.210	1.584.644
V. Dochody zatrzymane	135.361	115.163
1) Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	125.020	104.969
2) Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	10.341	10.194
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	5.405	1.226
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	910.340	734.357
Kategorie jednostek uczestnictwa	Liczba	Liczba
A	27.883.194,887	24.856.292,184
S	12.732.353,336	8.864.591,348
T	4.845.410,874	4.088.957,965
Kategorie jednostek uczestnictwa	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa
A	19,98	19,39
S	20,08	19,46
T	20,17	19,52

Rachunek wyniku z operacji

(w tysiącach złotych)

	01.01. - 30.06.2005	01.01. - 31.12.2004	01.01. - 30.06.2004
I. Przychody z lokat	26.288	47.556	21.873
1) Dywidendy i inne udziały w zyskach			
2) Przychody odsetkowe	26.288	47.556	21.873
3) Dodatnie saldo różnic kursowych			
II. Koszty funduszu	6.237	10.449	4.685
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	6.211	10.392	4.658
2) Opłaty dla depozytariusza	26	57	27
3) Ujemne saldo różnic kursowych			
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo			
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	6.237	10.449	4.685
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	20.051	37.107	17.188
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	4.326	2.952	1.451
1) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	147	1.716	(369)
z tytułu różnic kursowych			
2) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	4.179	1.236	1.820
z tytułu różnic kursowych			
VII. Wynik z operacji (V+VI)	24.377	40.059	18.639
	Wynik z operacji	Wynik z operacji	Wynik z operacji
	przypadający	przypadający	przypadający
	na jednostkę	na jednostkę	na jednostkę
	uczestnictwa	uczestnictwa	uczestnictwa
	(w zł)	(w zł)	(w zł)
Kategoria jednostek uczestnictwa			
A	0,54	1,03	0,53
S	0,51	1,09	0,43
T	0,57	0,87	0,37

Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa dla okresu 01.01 – 30.06.2005 był obliczany w następujący sposób:

- 1) Wynik z operacji został podzielony na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na każdy dzień wyceny zgodnie z udziałami potrzebnymi do wyliczenia aktywów netto na każdy typ jednostek.
- 2) Suma wyniku z operacji w okresie na poszczególnych typach jednostek podzielona została na liczbę jednostek uczestnictwa przypadającą na 30.06.2005 roku.

Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa dla pozostałych okresów był obliczany w następujący sposób:

- 1) Wyliczona została średnia wartość aktywów netto przypadająca na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa w okresie.
- 2) Na podstawie wyliczonych średnich wartości aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa ustalono udział poszczególnych kategorii w średniej wartości aktywach netto funduszu.
- 3) Wykorzystując powyższe udziały wyliczono wynik z operacji przypadający na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa.
- 4) Następnie podzielono wyniki z pkt 3) na liczbę jednostek uczestnictwa na koniec okresu.

Zestawienie zmian w aktywach netto

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

	01.01 - 30.06.2005	01.01 - 31.12.2004
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	734.357	890.659
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	24.377	40.059
a) przychody z lokat netto	20.051	37.107
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	147	1.716
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	4.179	1.236
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	24.377	40.059
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	151.606	(196.361)
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	473.172	803.583
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	321.566	999.944
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	175.983	(156.302)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	910.340	734.357
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	802.815	815.876
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa		
A	6.278.881,618	11.727.931,247
S	9.819.827,394	25.678.090,254
T	3.468.836,458	7.780.628,503
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		
A	3.251.978,915	19.646.457,408
S	5.952.065,406	29.010.421,982
T	2.712.383,549	6.906.941,696
c) saldo zmian		
A	3.026.902,703	(7.918.526,161)
S	3.867.761,988	(3.332.331,728)
T	756.452,909	873.686,807
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa		
A	58.183.839,679	51.904.958,061
S	53.213.122,448	43.393.295,054
T	16.345.325,897	12.876.489,439
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		
A	30.300.644,792	27.048.665,877
S	40.480.769,112	34.528.703,706
T	11.499.915,023	8.787.531,474
c) saldo zmian		
A	27.883.194,887	24.856.292,184
S	12.732.353,336	8.864.591,348

T	4.845.410,874	4.088.957,965
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A	19,39	18,48
S	19,46	18,49
T	19,52	18,50
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A	19,98	19,39
S	20,08	19,46
T	20,17	19,52
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	6,14%	4,92%
S	6,42%	5,25%
T	6,72%	5,51%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	19,42	18,48
data wyceny	2005-01-04	2004-01-02
S	19,49	18,49
data wyceny	2005-01-04	2004-01-02
T	19,55	18,50
data wyceny	2005-01-04	2004-01-02
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	19,98	19,39
data wyceny	2005-06-30	2004-12-31
S	20,08	19,46
data wyceny	2005-06-30	2004-12-31
T	20,17	19,52
data wyceny	2005-06-30	2004-12-31
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A	19,98	19,38
S	20,08	19,46
T	20,17	19,52
data wyceny	30-06-2005	31-12-2004
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:		
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,56%	1,27%

Noty objaśniające

Nota 1 Polityka rachunkowości

1. Opis przyjętych zasad rachunkowości

a) Zasady ujawniania i prezentacji informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie finansowe za I półrocze 2005 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 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych w pełnych tysiącach złotych.

W tabeli „Gwarantowane składniki lokat” ujmowane są również papiery wartościowe, których emitentem jest Skarb Państwa.

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 ustala jego zobowiązania.
- Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku papieru wartościowego wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, do wyceny przyjmuje się wszystkie parametry wynikające z umowy kupna/sprzedaży, a przede wszystkim datę nabycia, rozliczenia (daty przepływów pieniężnych).
- Nabyte 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 .
- W przypadku, gdy jednego dnia dokonane zostają transakcje zbycia i nabycia danego papieru wartościowego, ujmuje się w pierwszej kolejności nabycie posiadanego składnika
- 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.
- Przysługujące prawo poboru akcji nienotowanych na aktywnym rynku oraz prawo

do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.

- 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:
 - 2,0% dla jednostek uczestnictwa typu A
 - 1,8% dla jednostek uczestnictwa typu S
 - 1,6% dla jednostek uczestnictwa typu T

w 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 przednio rezerwę.

Następujące koszty związane z funkcjonowaniem Funduszu pokrywane są z aktywów Funduszu: koszty prowizji maklerskich i bankowych, w tym prowizje i opłaty związane z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych, 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 oraz 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 albo na certyfikat inwestycyjny 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 dalej niż na T+3) traktujemy jak

kontrakty walutowe i ujmujemy w wycenie funduszu według wartości księgowej równej zero w dniu jej zawarcia. Wyceniamy je po średnim kursie NBP do momentu wprowadzenia transakcji waluty czyli do dnia rozliczenia, w którym to dniu wykسیęgowujemy niezrealizowane zyski bądź straty z kontraktu.

- Operacje dotyczące funduszu ujmujemy 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

Definicja rynku aktywnego:

Kryteria, które rynek musi spełnić aby został uznany za aktywny:

- a) instrumenty, będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
- b) zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
- c) ceny podawane są do publicznej wiadomości.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się w Dniu Wyceny (dzień, w którym odbywają się regularne sesje na Giełdzie 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, warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, listów zastawnych, dłużnych papierów wartościowych, certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą) 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 13, 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, skorygowanego 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. Jeżeli w opinii Towarzystwa ostatni dostępny kurs na aktywnym rynku nie odzwierciedla prawidłowo wartości godziwej, jako podstawowe metody ustalania wartości godziwej dla:
- a) akcji, praw do akcji, praw poboru oraz innych instrumentów udziałowych – Fundusz będzie stosował w następującej kolejności: (1) średnią arytmetyczną najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego (z tym, że uwzględnienie wyłącznie ofert sprzedaży jest niedopuszczalne), (2) wartość oszacowaną przez inną wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą takie usługi,
 - b) instrumentów dłużnych (np. obligacji, listów zastawnych, bonów skarbowych) – Fundusz będzie stosował w następującej kolejności: (1) średnią arytmetyczną najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego (z tym, że uwzględnienie wyłącznie ofert sprzedaży jest niedopuszczalne), (2) wartość oszacowaną przez serwis Bloomberg, (3) wartość oszacowaną przez inną wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą takie usługi,
 - c) instrumentów pochodnych – jeśli nie ma możliwości uzyskania kursów z rynków aktywnych, Fundusz będzie wykorzystywał (1) powszechnie stosowane metody estymacji (model Blacka – Scholesa lub metoda Monte Carlo dla opcji, model zdyskontowanych przepływów pieniężnych dla kontraktów terminowych, których przedmiotem są waluty), (2) wartość oszacowaną przez serwis Bloomberg, (3) wartość oszacowaną przez serwis Reuters, (4) wartość oszacowaną przez inną wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą takie usługi.

Inne, niż wskazane powyżej, metody korekt ostatniego dostępnego kursu na rynku aktywnym określone są w polityce rachunkowości Funduszu po ich wcześniejszym uzgodnieniu z Depozytariuszem.

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. W przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt. 2 to ustalenie rynku głównego następuje:
- a) w oparciu o powyższe kryteria dla poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub
 - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest w oparciu o powyższe kryteria dla poszczególnych

rynkach z dnia pierwszego notowania.

- c) w przypadku gdy na wszystkich rynkach aktywnych wolumen obrotu w miesiącu na danym składniku lokat jest równy zero wtedy rynkiem głównym jest rynek wybrany w poprzednim miesiącu.
4. Wartość składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt. 6 i 7, w następujący sposób:
- a) kwitów depozytowych, weksli, wierzytelności, listów zastawnych, obligacji, bonów skarbowych, bonów pieniężnych 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, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej,
 - c) jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – według ostatniej wartości godziwej ogłoszonej do godziny 23.00 (dwudziestej trzeciej zero zero) w Dniu Wyceny przez fundusz (odpowiednio) wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa tego funduszu, z uwzględnieniem zdarzeń mających istotny wpływ na wartość godziwą, ogłoszonych do godziny 23.00 (dwudziestej trzeciej zero zero) w Dniu Wyceny,
 - d) akcji i udziałów w spółkach niepublicznych – według wartości godziwej, z uwzględnieniem zdarzeń mających istotny wpływ na tę wartość, w szczególności w oparciu o odpowiednie badania sytuacji finansowej spółki, której akcje lub udziały są przedmiotem lokat Funduszu,
 - e) akcji i udziałów w spółkach niepublicznych, w których Fundusz posiada 100% (sto procent) akcji bądź udziałów – wycenia się według metody praw własności, z zastrzeżeniem, że na każdy Dzień Wyceny, w każdym przypadku gdy Fundusz otrzyma informację dotyczącą istotnych zdarzeń mogących mieć wpływ na tę wartość, zostaną uwzględnione istotne zmiany wartości godziwej,
 - f) praw poboru - według wartości teoretycznej,
 - g) praw do akcji – 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, a w przypadku gdy zostały określone różne ceny dla nabywców - w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych papierów wartościowych, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową,
 - h) kontraktów terminowych - wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu terminowego,
 - i) opcji - wycenia się według wartości godziwej, przy zachowaniu zasady ostrożnej wyceny, biorąc pod uwagę konkretny typ instrumentu i kursy instrumentów bazowych oraz czas pozostały do wykonania opcji, w szczególności na podstawie wyceny dostarczonej przez wystawcę opcji obliczanej między innymi na podstawie metody Monte Carlo lub zmodyfikowanego modelu Black'a Scholes'a.
 - j) pozostałych papierów wartościowych i praw majątkowych – według wartości

- godziwej,
- k) składników lokat innych niż w podpunktach a) – j)- według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności określone w pkt 13.
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. Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu przepisów o pożyczkach papierów wartościowych, wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
 7. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu przepisów o pożyczkach papierów wartościowych, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych
 8. 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.
 9. 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.
 10. Obligacje zamienne wycenia się zgodnie z zasadami określonymi w pkt 1 bez uwzględnienia prawa do zamiany, chyba że jest dostępna wartość godziwa tego prawa.
 11. 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
 12. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, należy określić w relacji do Euro
 13. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaje się wartość wyznaczoną poprzez:
 - 1) 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;
 - 2) zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;
 - 3) oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji;
 - 4) 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.
 14. 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 traktujemy jako papiery, dla których trudno jest określić czy powyższy rynek będzie spełniał kryteria rynku aktywnego więc takie papiery będziemy wyceniać według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z pkt 13.

15. 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 (stawki zostały opisane w punkcie 12 powyżej) za dzień od ostatniego dnia wyceny do dnia bieżącego. Analogicznie obliczana jest WAN dla pozostałych typów jednostek

16. W dniu, w którym nie ma jednostek uczestnictwa danego typu obliczana jest wartość hipotetyczna jednostki według poniższego wzoru:

$$\text{WAN/JU danego typu jednostki (na dzień D) przed zaokrągleniem} = (\text{WAN/JU danego typu jednostki (na dzień D-1) przed zaokrągleniem} *$$

$$* (1 + \text{W/S z przeszacowania (na dzień D) / (wartość aktywów netto funduszu (z dnia D-1) + obroty na kapitałach (na dzień D))}) *$$

$$* (1 - (\text{stawka na koszty limitowane dla danego typu jednostki / 365}) * \text{ilość dni przypadająca od ostatniej wyceny do dnia bieżącego})$$

$$\text{WAN/JU danego typu jednostki (na dzień D) = zaokr [WAN/JU danego typu jednostki (na dzień D) przed zaokrągleniem; 2]}$$

gdzie:

WAN/JU – wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa,

W/S – zmiana wartości aktywów netto od dnia ostatniej wyceny do dnia bieżącego bez uwzględnienia rezerwy na koszty limitowane za dzień bieżący oraz zmiany na kapitałach,

Dzień D – dzień wyceny

2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości.

W związku z wejściem w życie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (zwanym dalej Rozporządzeniem) zmianie uległy następujące zasady rachunkowości i wyceny:

- 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 oraz składniki, dla których do tego momentu nie otrzymano potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów funduszu i ustala jego zobowiązania. Do 31 grudnia 2004 roku moment ujęcia papierów wartościowych zależał od tego czy papier był objęty systemem gwarantującym rozliczenie transakcji (w dacie zawarcia) czy nie był objęty tym systemem (w dacie rozliczenia).
- Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się w Dniu Wyceny według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej zgodnie z § 24.1 Rozporządzenia. Do dnia 31 grudnia 2004 roku cena jednostki uczestnictwa wyznaczana była w oparciu o wycenę aktywów i ustalaniu zobowiązań z dnia poprzedniego według wartości rynkowej z zachowaniem zasad ostrożnej wyceny.
- Do dnia 31 grudnia 2004 r aktywa funduszu będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym były wyceniane, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku były ustalane według wartości rynkowej, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Natomiast aktywa funduszu niebędące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym były wyceniane, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku były ustalane według wartości godziwej. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na rynku zorganizowanym wyceniane były w oparciu o odpis dyskonta lub amortyzację premii. Rynek zorganizowany definiowany był jako wyodrębniony pod względem organizacyjnym i finansowym, działający regularnie system, zapewniający jednakowe warunki zawierania transakcji oraz powszechny i równy dostęp do informacji o

tych transakcjach.

Od dnia 1 stycznia 2005 r. aktywa funduszu wycenia się, a zobowiązania funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Wiarygodnie oszacowana wartość godziwa to wartość:

- Obliczona w oparciu o ceny ustalone na aktywnym rynku, dla aktywów notowanych na aktywnym rynku
- w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku
- Wyznaczona poprzez:
 - 1) 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;
 - 2) zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;
 - 3) oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji;
 - 4) 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,

dla innych niż dłużne papiery wartościowe, nienotowanych na aktywnym rynku, aktywów.

- d) Do dnia 31 grudnia 2004 roku papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu były ujmowane w aktywach jako składnik lokat, obecnie ujmowane są w pozycji: transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.
- e) W rachunku wyniku z operacji do dnia 31 grudnia 2004 roku odsetki i odpis dyskonta od dłużnych papierów wartościowych w przychodach z lokat były wykazywane w osobnych pozycjach. Od 1 stycznia 2005 roku zgodnie z Rozporządzeniem są one składnikiem przychodów odsetkowych.
- f) Do dnia 31 grudnia 2004r. w rachunku wyniku z operacji amortyzacja premii była wykazywana w kosztach odsetkowych. W danych porównywalnych koszty premii zostały ujęte jako pomniejszenie przychodów odsetkowych.
- g) W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami notowanych na aktywnym rynku wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek do dnia 31 grudnia 2004 roku ujmowało się w księgach rachunkowych odrębnie, przy czym odsetki ujmowało się jako należności. Od 1 stycznia 2005 roku powyższe wartości wykazuje się łącznie w Bilansie i Zestawieniu Lokat.

Powyższe zmiany wpłynęły na bilans otwarcia w 2005 roku na następujące pozycje:

	Przed zmianą	Po zmianie
Bilans	01.01.2005	01.01.2005
Aktywa	737.007	737.195
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	405.341	405.529
Aktywa netto	734.357	734.545
Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	1.226	1.414
Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	734.357	734.545

3. Szczegółowy opis metodologii wyliczania wskaźników, o których mowa w przepisach dotyczących prospektu i skrótu prospektu.

- a) Współczynnik Kosztów Całkowitych (WKC) obliczony został według poniższego wzoru:

$$WKC = K/WAN$$

Gdzie:

K – oznacza koszty funduszu poniesione w 2004 roku proporcjonalnie przez odpowiedni typ jednostki uczestnictwa z wyłączeniem kosztów transakcyjnych.

WAN – oznacza średnią wartość aktywów netto dla odpowiedniego typu jednostki uczestnictwa w 2004 roku

- b) Stopa Obrotu Portfela (SOP) została obliczona według poniższego wzoru:

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

Gdzie:

T1 – oznacza całkowitą wartość wszystkich dokonanych przez fundusz transakcji nabycia i zbycia papierów wartościowych w 2004 roku.

T2 – oznacza całkowitą wartość zbytych i odkupionych jednostek uczestnictwa funduszu w 2004 roku.

Nota 2 Należności funduszu

Należności funduszu	30.06.2005	31.12.2004
Z tytułu zbytych lokat	0	29
Z tytułu dywidendy	0	0
Z tytułu odsetek	0	0
Należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	2.717	2.287
Pozostałe	1	0

Nota 3 Zobowiązania funduszu

Zobowiązania funduszu	30.06.2005	31.12.2004
Z tytułu nabytych aktywów	11.584	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	74	3
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	6.982	1.242
Z tytułu rezerw	0	0
Pozostałe zobowiązania, w tym:	1.459	1.405
Zobowiązania wobec Towarzystwa	1.120	1.035

Nota 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

30.06.2005r

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki			7.550
1. Bank Handlowy w Warszawie SA	PLN	7.550	7.550

31.12.2004r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki			3.032
1. Bank Handlowy w Warszawie SA	PLN	3.032	3.032

01.01.2005r. – 30.06.2005r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 30.06.2005r. w danej walucie w tys.	Wartość na 30.06.2005r. w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych			5.967
1. Bank Handlowy w Warszawie SA	PLN	5.967	5.967

01.01.2004r. – 31.12.2004r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 31.12.2004r. w danej walucie w tys.	Wartość na 31.12.2004r. w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych			228
1. Bank Handlowy w Warszawie SA	PLN	228	228

Nota 5 Ryzyka

- 1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem stopy procentowej w podziale na kategorie bilansowe.

Ryzyko stopy procentowej polega na zmianie cen papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp cena papierów maleje, w przypadku spadku rośnie. W przypadku bonów skarbowych i papierów wartościowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko jest większe. W przypadku instrumentów o zmiennym oprocentowaniu występuje natomiast ryzyko przepływów pieniężnych wynikające z faktu cyklicznego ustalania stopy oprocentowania w oparciu o rynkowe stopy procentowe.

Obligacje indeksowane inflacją (obligacja skarbową IZ0816) niosą ze sobą ryzyka przepływów pieniężnych ponieważ kwoty wypłacanych kuponów i wartość wykupu tych obligacji zależy od wskaźnika zmian cen konsumpcyjnych publikowanego przez GUS.

Rodzaj ryzyka obciążającego składnik lokat	Poziom ryzyka	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	Udział w aktywach
I. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku:			
1. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej (instrumenty o stałym oprocentowaniu)	niskie (termin wykupu do 3 lat)	118.278	12,71%
	wysokie (termin wykupu powyżej 7 lat)	11.721	1,26%
2. ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej	instrumenty o zmiennym oprocentowaniu	375.495	40,36%
3. ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy inflacji	obligacje indeksowane inflacją	18.486	1,99%
II. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku			
1. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej (instrumenty o stałym oprocentowaniu)	niskie (termin wykupu do 3 lat)	32.995	3,55%
2. ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej	instrumenty o zmiennym oprocentowaniu	320.700	34,47%

- 2) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem kredytowym w podziale na kategorie bilansowe.

Ryzyko kredytowe czyli ryzyko niewypłacalności Emitenta lub gwaranta papieru wartościowego polega na ryzyku niemożliwości wywiązania się przez emitenta ze zobowiązań. W przypadku papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa ryzyko to jest znikome. Poziom ryzyka kredytowego jest nieznaczny z uwagi na wysoki udział w portfelu papierów dłużnych – papierów gwarantowanych przez Skarb Państwa.

Emitent	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	Udział w aktywach	Rating (Fitch / S&P / Moody's)
I. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku:			
1. BZ WBK Finance & Leasing SA	58.294	6,27%	-
2. BZWBK LEASING SA	15.311	1,65%	-
3. Miasto Poznań	530	0,06%	- / - / Baa1
4. SKARB PANSTWA	449.845	48,35%	BBB+ / BBB+ / A2
II. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku			
1. BPH Bank Hipoteczny SA	20.086	2,16%	-
2. BRE Bank Hipoteczny S.A.	60.870	6,54%	BBB+ / - / -
3. BRE Leasing Sp. z o.o.	25.581	2,75%	BBB+ / - / -
4. Echo Investment S.A.	29.587	3,18%	-
5. Miasto Poznań	10.519	1,13%	- / - / Baa1
6. Polskie Koleje Państwowe SA	83.828	9,01%	-
7. SKARB PANSTWA	104.996	11,28%	BBB+ / BBB+ / A2
8. Telekomunikacja Polska S.A.	18.228	1,96%	BBB+ / BBB+ / Baa2

- 3) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat.

Ryzyko walutowe nie występuje.

Nota 6 Instrumenty pochodne

Nie dotyczy.

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

Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu lub drugiej strony do odkupu	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł
<i>I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:</i>	42.495
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	42.495
<i>II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:</i>	
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	

Na dzień 31.12.2004 r. nie wystąpiły transakcje przy zobowiązaniu się funduszu lub drugiej strony do odkupu.

Nota 8 Kredyty i pożyczki

Nie dotyczy.

Nota 9 Waluty i różnice kursowe

Nie dotyczy.

Nota 10 Dochody i ich dystrybucja

01.01.2005r. – 30.06.2005r.

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	147	4.179
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku		

01.01.2004r. – 31.12.2004r.

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	1.716	1.236
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku		

01.01.2004r. – 30.06.2004r.

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	(369)	1.820
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku		

Nota 11 Koszty funduszu

Towarzystwo nie pokrywa kosztów Funduszu.

Wynagrodzenie dla Towarzystwa	01.01 - 30.06.2005r.	01.01 - 31.12.2004r.	01.01 - 30.06.2004r.
Część stała wynagrodzenia	6.211	10.392	4.658

Nota 12 Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa	31.12.2004r.	31.12.2003r.	31.12.2002r
Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego w tys. zł.	734.357	825.000	722.632
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec roku obrotowego w zł.			17,76
Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego w zł.			
A	19,39	18,48	
S	19,46	18,49	
T	19,52	18,50	

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, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a niewzględnionych 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

W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek do dnia 31.12.2004 roku wykazywało się odrębnie.

	Przed zmianą	Po zmianie
Bilans	31.12.2004	31.12.2004
Należności	13.232	2.316
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	397.655	405.341
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	323.088	326.318

Do dnia 31.12.2004 roku w rachunku wyniku z operacji amortyzacja premii była wykazywana w odrębnej pozycji od 1.01.2005 roku amortyzacja premii pomniejsza przychody odsetkowe.

	Przed zmianą		Po zmianie	
	31.12.2004	30.06.2004	31.12.2004	30.06.2004
Rachunek wyniku z operacji				
Przychody odsetkowe	47.627	21.909	47.556	21.873
Koszty odsetkowe	71	36		

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 odkupowania 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 niepewności 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.

Zgodnie z uchwałą nr 48/2004 z dnia 21 grudnia 2004 roku od wyceny dokonanej w dniu 21 grudnia 2004 roku do wyceny dokonanej w dniu 3 stycznia 2005 roku wysokość opłaty za zarządzanie została zwiększona z wysokości:

1,8% bez zmian - dla jednostek uczestnictwa typu A

1,4% do 1,6% - dla jednostek uczestnictwa typu S

1,0% do 1,3% - dla jednostek uczestnictwa typu T

w skali roku, liczonego jako 365 dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy jednostek uczestnictwa.

Zgodnie z uchwałą nr 1/2005 z dnia 4 stycznia 2005 roku od wyceny dokonanej w dniu 4 stycznia 2005 roku do odwołania wysokość opłaty za zarządzanie została obniżona z wysokości:

1,8% do 1,7% - dla jednostek uczestnictwa typu A

1,6% do 1,4% - dla jednostek uczestnictwa typu S

1,3% do 1,1% - dla jednostek uczestnictwa typu T

w skali roku, liczonego jako 365 dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy jednostek uczestnictwa.

G. Pozostałe informacje

W dniu 1 lipca 2005 roku wszedł w życie nowy statut, który wprowadził następujące zmiany:

Inwestycje Funduszu.

1. Fundusz może lokować aktywa wyłącznie w:

(1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w Państwie Członkowskim, a także na Rynkach,

(2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej,

jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w pkt (1), oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów

(3) depozyty w bankach krajowych, instytucjach kredytowych - w rozumieniu Ustawy - lub - za zgodą Komisji - w bankach zagranicznych - w rozumieniu Ustawy, o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt (1) i (2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są

a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne Państwa Członkowskiego, albo

przez bank centralny Państwa Członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż Państwo Członkowskie, albo, w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno Państwo Członkowskie, lub

- b) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym – w rozumieniu Ustawy, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym – w rozumieniu Ustawy, lub c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt (1) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, inne niż określone w pkt (1), (2) i (4), z tym że łączna wartość tych lokat nie może przewyższyć 10 % (dziesięć procent) wartości aktywów Funduszu
2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym, oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do OECD, wymaga uzyskania zgody Komisji na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku.
 3. Fundusz utrzymuje, wyłącznie w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, część swoich aktywów na rachunkach bankowych

Inwestycje w instrumenty pochodne.

1. Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne, pod warunkiem że
 - (1) takie instrumenty pochodne są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej lub Państwie Członkowskim oraz
 - (2) umowa ma na celu zapewnienie sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym Funduszu lub ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą:
 - a) kursów, cen lub wartości papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego, posiadanych przez Fundusz, albo papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego, które Fundusz zamierza nabyć w przyszłości,
 - b) kursów walut w związku z lokatami Funduszu,
 - c) wysokości stóp procentowych w związku z lokatami w depozyty, dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego oraz aktywami utrzymywanymi na zaspokojenie bieżących zobowiązań Funduszu,
 - (3) zawarcie umowy będzie zgodne z celem inwestycyjnym Funduszu.
2. Fundusz może lokować w terminowe transakcje zakupu / sprzedaży walut.
3. Kryterium wyboru instrumentów pochodnych będzie dopasowanie instrumentów do planowanych lub zrealizowanych transakcji zakupu / sprzedaży papierów wartościowych, których cena jest wyrażona w odpowiednich walutach obcych.
4. Fundusz będzie lokował w instrumenty pochodne pod warunkiem, że Fundusz będzie miał aktywa lub zobowiązania wyrażone w walutach obcych albo będzie istniało wysokie prawdopodobieństwo zawarcia transakcji, wskutek których powstanie zobowiązanie lub należność wyrażona w walucie obcej.

Dywersyfikacja inwestycji.

1. Z zastrzeżeniem pkt. 2- 4 oraz pkt. 1-2 (Inwestycje w listy zastawne) oraz pkt. 1-7 (Łączne ograniczenia inwestycyjne) oraz pkt. 1-3 (Inwestycje w instrumenty podmiotów prawa publicznego) 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% (czterdzieści procent) wartości aktywów Funduszu.
3. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% (dwadzieścia procent) wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym lub tej samej instytucji kredytowej.
4. Przepisów pkt. 1 i 2 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.

Inwestycje w listy zastawne.

1. Fundusz nie może lokować więcej niż 25 % (dwadzieścia pięć procent) wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny w rozumieniu Ustawy o Listach Zastawnych.
2. Suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80 % (osiemdziesięciu procent) wartości aktywów Funduszu.

Łączne ograniczenia inwestycyjne.

1. 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.
2. 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.
3. Fundusz może lokować do 20% (dwudziestu procent) wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, dla której sporządza się skonsolidowane sprawozdanie finansowe. Fundusz może lokować do 10% (dziesięć procent) wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w zdaniu poprzednim.
4. Łączna wartość lokat Funduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% (pięć procent) wartości aktywów Funduszu, nie więcej jednak niż 10% (dziesięć procent), wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w ust. 3, oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% (czterdzieści procent) wartości aktywów Funduszu.
5. Fundusz nie może nabyć:
 - (1) papierów wartościowych dających więcej niż 10 % (dziesięć procent) ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,
 - (2) więcej niż 10 % (dziesięć procent) wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
 - (3) więcej niż 25 % (dwadzieścia pięć procent) ogólnej liczby instrumentów, o których mowa w dziale Inwestycje w tytuły uczestnictwa pkt. 1 podpkt (1) – (3) wyemitowanych przez jeden podmiot,
 - (4) więcej niż 10 % (dziesięć procent) wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot.
 - (5) więcej niż 10 % (dziesięć procent) wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.
6. Limitów, o których mowa w pkt. 5 podpkt (3) – (5), Fundusz może nie stosować w chwili nabycia papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego lub tytułów uczestnictwa, jeżeli nie można ustalić wartości brutto papierów dłużnych lub

instrumentów rynku pieniężnego albo wartości netto papierów wartościowych w emisji.

7. W przypadku, gdy papiery wartościowe nabyte przez fundusze inwestycyjne otwarte zarządzane przez Towarzystwo dawałyby więcej niż 10 % (dziesięć procent) ogólnej liczby głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10 % (dziesięć procent) ogólnej liczby głosów.

Inwestycje w instrumenty podmiotów prawa publicznego.

1. Z zastrzeżeniem pkt. 3, Fundusz może lokować do 35% (trzydziestu pięciu procent) wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, Państwo Członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego Państwa Członkowskiego, państwo należące do OECD, międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest co najmniej jedno Państwo Członkowskie lub Rzeczpospolita Polska.
2. Fundusz może lokować do 35 % (trzydziestu pięciu procent) wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w ust. 1, przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczane lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35 % (trzydziestu pięciu procent) wartości aktywów Funduszu.
3. Fundusz może lokować ponad 35% (trzydzieści pięć procent) wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim wypadku Fundusz jest zobowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% (trzydzieści procent) wartości aktywów Funduszu.

Inwestycje w tytuły uczestnictwa.

1. Fundusz może nabywać:
 - (1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
 - (2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne - w rozumieniu Ustawy,
 - (3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
 - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika,
 - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym Państwa Członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest, na zasadzie wzajemności, współpraca Komisji z tym organem,
 - c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w niniejszym rozdziale,
 - d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych

- pod warunkiem że nie więcej niż 10 % (dziesięć procent) wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem, zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.
2. Łączna wartość lokat w instrumenty, o których mowa w pkt. 1 podpkt (1) – (3) nie może

przekraczać 10% (dziesięciu procent) wartości aktywów Funduszu.

3. Jeżeli Fundusz lokuje swoje aktywa w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo lub podmiot z grupy kapitałowej Towarzystwa, Towarzystwo nie pobiera wynagrodzenia ani nie obciąża Funduszu kosztami związanymi z lokowaniem aktywów Funduszu w takie jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne.

Udzielanie pożyczek.

1. Wyłącznie w trybie art. 89 ust. 1a Prawa o Publicznym Obrocie Fundusz może udzielać innym podmiotom pożyczek, których przedmiotem są papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, pod warunkiem że:
 - (1) Fundusz otrzyma zabezpieczenie w środkach pieniężnych lub papierach wartościowych, w które Fundusz może lokować,
 - (2) wartość zabezpieczenia będzie co najmniej równa wartości pożyczonych papierów wartościowych w każdym Dniu Wyceny do dnia zwrotu pożyczonych papierów wartościowych,
 - (3) pożyczka zostanie udzielona na okres nie dłuższy niż sześć miesięcy.
2. Łączna wartość pożyczonych papierów wartościowych nie może przekroczyć 30% (trzydziestu procent) Wartości Aktywów Netto.

Zaciąganie kredytów i pożyczek

1. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych - w rozumieniu Ustawy, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nieprzekraczającej 10% (dziesięciu procent) Wartości Aktywów Netto Funduszu w chwili zawarcia umowy pożyczki lub kredytu.
2. Fundusz może zawierać z Depozytariuszem umowy, których przedmiotem jest prowadzenie przez Depozytariusza podstawowych i pomocniczych rachunków bankowych Funduszu, na których przechowywane są aktywa Funduszu, w tym rachunków w walutach obcych. Ponadto, na podstawie zawartych na czas oznaczony lub nieoznaczony umów ramowych Fundusz może:
 - a) w celu zarządzania środkami pozostającymi na rachunkach Funduszu o godz. 16:00 (szesnastej zero zero) i niemożliwymi do ulokowania w instrumenty finansowe lub lokaty terminowe w innym banku, dokonywać u Depozytariusza lokat terminowych o terminie zapadalności od jednego dnia do siedmiu dni oraz
 - b) w celu zaspokajania zobowiązań Funduszu wynikających z niezrealizowanych zleceń odkupienia lub Konwersji Jednostek Uczestnictwa i braku w Funduszu środków płynnych na pokrycie tych zobowiązań, wyłącznie na warunkach rynkowych, zawrzeć z Depozytariuszem umowy kredytu lub pożyczki o terminie zapadalności do siedmiu dni. W przypadku konieczności zawarcia takich umów z Depozytariuszem Fundusz wystosuje zapytanie ofertowe do co najmniej dwóch innych niż Depozytariusz banków krajowych, a przy wyborze kontrahenta będzie głównie kierował się szybkością uzyskania kredytu/pożyczki, ich oprocentowaniem oraz prowizją banku.

Inne ograniczenia inwestycyjne Funduszu.

1. Fundusz jest zorientowany głównie na nabywanie dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez podmioty o najwyższej wiarygodności. Za takie uważać należy listy zastawne oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczane lub gwarantowane przez:
 - a) Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski,
 - b) państwa należące do OECD oraz międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD,

- c) podmioty posiadające w dniu zawarcia transakcji nabycia emitowanych przez nie papierów wartościowych rating wyższy lub równy ratingowi Polski w walucie obcej nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard&Poors, Fitch lub Moody's.
 - d) Przedmiotem starań zarządzającego Funduszem jest dbanie, aby łączny udział w Funduszu papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego należących do powyższych kategorii, nie był niższy niż 70% (siedemdziesiąt procent).
2. Fundusz lokuje swoje aktywa wyłącznie w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w walucie polskiej oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w walucie obcej, pod warunkiem zawarcia transakcji ograniczających ryzyko zmiany kursu walut związane z takimi lokatami
 3. Fundusz lokuje nie więcej niż 30% (trzydzieści procent) aktywów w papiery wartościowe emitowane przez podmioty mające siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej.
 4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem inwestycyjnym zarządzanym przez Towarzystwo.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Poznań, 18-08-2005 r.

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt 2 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r. Nr 231, poz. 2318), Bank Handlowy w Warszawie SA jako depozytariusz dla Arka BZ WBK Ochrony Kapitału Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Funduszem”), reprezentowanego przez BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. 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 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie SA:

Artur Binkiewicz

PEŁNOMOCNIK

SBK C 134

Podpis:

.....

Maciej Pisarkiewicz

PEŁNOMOCNIK

SBK D 1606

Podpis:

.....