

**SPRAWOZDANIE  
FINANSOWE**

**ARKA BZ WBK OBLIGACJI  
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

za okres  
od 1 stycznia do 30 czerwca 2008 roku

Szanowni Państwo!

Mamy przyjemność przekazać na Państwa ręce sprawozdania finansowe Funduszy Inwestycyjnych Arka, zarządzanych przez BZ WBK AIB TFI S.A., wraz z raportem biegłego rewidenta oraz oświadczeniem Depozytariusza. W sprawozdaniach znajdują Państwo między innymi szczegółowe dane dotyczące struktury portfeli inwestycyjnych funduszy na dzień 30 czerwca 2008 roku.

W pierwszym półroczu 2008 roku na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie dominowały spadki, szczególnie głębokie w styczniu oraz w czerwcu tego roku. Początkowo zasadniczą przyczyną spadków były obawy o kondycję sektora finansowego, przede wszystkim w USA, w związku z kryzysem na rynku kredytów hipotecznych. W drugim kwartale 2008 roku rynki akcji pozostawały pod presją drożących surowców, szczególnie ropy naftowej, rosnącej w wyniku tego inflacji i zapowiedzi podwyżek stóp procentowych przez banki centralne. W Polsce dodatkowym czynnikiem, który przyczynił się do spadków cen akcji było istotne przewartościowanie wielu małych i średnich spółek, do którego doszło w pierwszej połowie 2008 roku.

W ocenie zarządzających funduszami Arka czynniki, które spowodowały obecną falę spadków na rynku akcji przestaną oddziaływać w długim okresie, co wobec obecnych, niskich cen akcji oznacza, że rynek akcji jest atrakcyjny. W tej chwili bardzo ryzykowna jest strategia wycofywania środków z rynku akcji i próba powrotu przy niższych poziomach cenowych. Trudno bowiem przewidzieć, kiedy akcje przestaną spadać, a poprawa nastrojów na rynkach akcji może szybko doprowadzić do istotnego wzrostu notowań.

W skali pierwszego półroczu stopy zwrotu Funduszy Inwestycyjnych Arka dla jednostki uczestnictwa kategorii A kształtowały się następująco:

Nazwa funduszu (symbol waluty, w której wyrażona jest jednostka uczestnictwa)	Stopy zwrotu w okresie 31.12.2007 r. - 30.06.2008 r.
Arka BZ WBK Akcji FIO (PLN)	-54,20%
Arka BZ WBK Zrównoważony FIO (PLN)	-34,73%
Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO (PLN)	-21,07%
Arka BZ WBK Obligacji FIO (PLN)	4,12%
Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO (PLN)	5,13%
Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO (PLN)	-12,12%
Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO (EUR*)	0,77%
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (PLN)	-45,44%
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (EUR*)	-34,92%
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (USD*)	-22,31%
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO (PLN)	-61,55%
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO (EUR*)	-52,03%
Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO (PLN**)	-43,57%
Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO (EUR***)	-35,17%
Arka BZ WBK Energii FIO (PLN****)	-23,52%
Arka BZ WBK Energii FIO (EUR*****)	-10,43%
Arka BZ WBK Energii FIO (USD*****)	7,64%

Stopy zwrotu funduszy zostały policzone w skali całego roku.

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

\*\* stopa zwrotu w okresie 26.10.2007 – 30.06.2008

\*\*\* W celu ustalenia zmiany wartości jednostek kategorii A, których wartość wyrażona jest w euro, bilansowe wartości jednostek kategorii A (wyrażonych w złotych) z 26 października 2007 roku oraz 30 czerwca 2008 roku, przeliczone zostały odpowiednio na euro po średnich kursach NBP obowiązujących w tych dniach.

\*\*\*\* stopa zwrotu w okresie 21.12.2007 – 30.06.2008

\*\*\*\*\* W celu ustalenia zmiany wartości jednostek kategorii A, których wartość wyrażona jest w euro i w usd, bilansowe wartości jednostek kategorii A (wyrażonych w złotych) z 21 grudnia 2007 roku oraz 30 czerwca 2008 roku, przeliczone zostały odpowiednio na euro po średnich kursach NBP obowiązujących w tych dniach.

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
tel.: +48 61 855 73 22  
fax: +48 61 855 73 21

W pierwszym półroczu 2008 roku dwa fundusze: Arka BZ WBK Akcji FIO oraz Arka BZ WBK Obligacji FIO osiągnęły sukces w międzynarodowych zestawieniach. W rankingu agencji Morningstar otrzymały najwyższą notę (pięć gwiazdek) w perspektywie 3 i 5 lat. Arka BZ WBK Akcji FIO była oceniana w kategorii funduszy akcji inwestujących w Europie Środkowej i Wschodniej z wyłączeniem Rosji, a Arka BZ WBK Obligacji FIO – w kategorii funduszy obligacji inwestujących w Europie Środkowej i Wschodniej. Oba fundusze zajęły też czołowe miejsca w zestawieniu agencji Lipper z grupy Reuters wśród funduszy inwestujących w Europie Środkowo-Wschodniej. Kryterium była pięcioletnia stopa zwrotu na koniec 2007 roku.

W gronie funduszy zarządzanych przez BZ WBK AIB TFI S.A. znajdują się również trzy fundusze zamknięte: Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ, Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ oraz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ.

Na koniec czerwca 2008 roku wartość aktywów netto Arka BZ WBK Funduszu Rynku Nieruchomości FIZ zamknęła się kwotą 615,85 mln zł. W dniu sporządzenia półrocznego sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku Fundusz pośrednio i bezpośrednio kontrolował nieruchomości o łącznej wartości ponad 1,3 mld złotych netto. W skład portfela rynku nieruchomości Funduszu wchodzi: piętnaście inwestycji komercyjnych oraz pięć projektów mieszkaniowych, w tym jeden na zakupionych bezpośrednio przez Fundusz czterech nieruchomościach położonych w Lublinie. W pierwszym półroczu 2008 roku Fundusz ten osiągnął stopę zwrotu w wysokości 13,84% w skali roku.

Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ to nowy fundusz zamknięty zarządzany przez BZ WBK AIB TFI S.A. Publiczną emisję certyfikatów przeprowadzono w dniach 31 marca - 25 kwietnia 2008 roku, a fundusz został zarejestrowany 29 maja 2008 roku. Na koniec czerwca 2008 roku wartość aktywów netto Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ zamknęła się kwotą 160,39 mln zł.

Sukcesem zakończyła się również subskrypcja certyfikatów inwestycyjnych funduszu Arka BZ WBK Funduszu Rynku Nieruchomości 2 FIZ, przeprowadzona w dniach 5 - 29 maja 2008 roku. Subskrypcja została przeprowadzona we współpracy z Domem Maklerskim BZ WBK S.A. Nabywcy w transzy detalicznej, instytucjonalnej oraz specjalnej objęli certyfikaty o łącznej wartości 209 835 541 zł, zaś rejestracja Funduszu nastąpiła w dniu 14 lipca 2008 roku.


Sytuacja na giełdach akcji w Polsce i zagranicą spowodowała z jednej strony obniżenie cen jednostek uczestnictwa funduszy zarządzanych przez BZ WBK AIB TFI S.A., a z drugiej strony wzmożone umorzenia oraz spadek sprzedaży. Na dzień 30 czerwca 2008 roku Towarzystwo zarządzało aktywami w wysokości 14,94 mld zł, co plasuje Towarzystwo na drugim miejscu wśród towarzystw funduszy inwestycyjnych w Polsce pod względem wielkości zarządzanych aktywów.

Kończąc niniejszy list, pragniemy podziękować za zaufanie, jakim obdarzyli Państwo nasze Towarzystwo i podkreślić, że głównym celem naszych działań jest zapewnienie wysokiego poziomu satysfakcji wszystkim Uczestnikom Funduszy Inwestycyjnych Arka.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij  
Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski  
Członek Zarządu



Poznań, dnia 13 sierpnia 2008 r.



KPMG Audyt Sp. z o.o.  
ul. Chłodna 51  
00-867 Warszawa  
Poland

Telefon +48 22 528 11 00  
Fax +48 22 528 10 09  
E-mail kpmg@kpmg.pl  
Internet www.kpmg.pl

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
ARKA BZ WBK OBLIGACJI FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO  
OBEJMUJĄCEGO OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2008 ROKU DO 30 CZERWCA 2008 ROKU**

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

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Arka BZ WBK Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Poznaniu, przy Placu Wolności 16 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku o wartości 453.244 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 442.090 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 9.275 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zwiększenie aktywów netto o kwotę 116.748 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

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

*Zakres przeglądu*

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

*Wniosek*

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone śródroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Arka BZ WBK Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych.

*Inne kwestie*


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



.....  
Biegły Rewident nr 796/1670  
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu



.....  
Za KPMG/Audyt Sp. z o.o.  
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa  
Biegły rewident nr 796/1670  
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu



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

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2008 roku

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
tel.: +48 61 855 73 22  
fax: +48 61 855 73 21

**OŚWIADCZENIE ZARZĄDU**

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia sprawozdanie finansowe funduszu **Arka BZ WBK Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego** za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, które obejmuje:

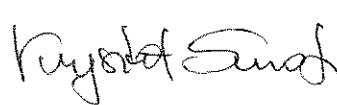
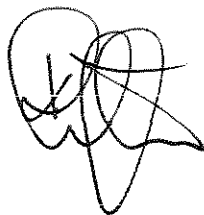
1. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujące składniki lokat funduszu w wysokości 453 244 tys. zł.
2. Bilans funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 442 090 tys. zł.
3. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 9 275 tys. zł.
4. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zwiększenie aktywów netto funduszu w wysokości 116 748 tys. zł.
5. Noty objaśniające.
6. Informację dodatkową.

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

Monika Michałkiewicz  
Dyrektor Rachunkowości  
Główna Księgowa  
(osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych funduszy)

Krzysztof Człapowski  
Członek Zarządu

Krzysztof Samotij  
Prezes Zarządu



Data: 13 sierpnia 2008 r.  
Podpis:



**SPIS TREŚCI**

Wprowadzenie .....	3
Zestawienie lokat .....	6
Bilans .....	8
Rachunek wyniku z operacji .....	9
Zestawienie zmian w aktywach netto .....	10
Noty objaśniające .....	12
Informacja dodatkowa .....	18

# Wprowadzenie

## I Informacje o Funduszu

### Nazwa Funduszu

Arka BZ WBK Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty (Arka BZ WBK Obligacji FIO).

### Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym

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

Data: 6 sierpnia 2002 r.

Numer rejestru: RFi 122

### Utworzenie Funduszu

Arka BZ WBK Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty rozpoczął działalność w dniu 19 sierpnia 2002 roku.

Fundusz został utworzony na czas nieoznaczony.

### Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji Funduszu

1. Celem inwestycyjnym Funduszu jest osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.
2. Fundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe o terminie wykupu nie krótszym niż rok, ich udział nie może być niższy niż 70% (siedemdziesiąt procent).
3. Podstawowym kryterium doboru lokat jest uzyskiwanie możliwie wysokiej stopy zwrotu przy jednoczesnym minimalizowaniu ryzyka związanego z niewypłacalnością emitenta, ryzyka ograniczonej płynności i przy umiarkowanej akceptacji ryzyka stóp procentowych.
4. Dochód osiągnięty przez Fundusz w wyniku dokonanych inwestycji powiększa wartość aktywów Funduszu i, odpowiednio, wartość Jednostki Uczestnictwa, a jego wypłata nie jest możliwa bez odkupienia Jednostek Uczestnictwa.

### Opis stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu

1. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% (pięć procent) wartości swoich aktywów w papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot i w wierzytelności wobec tego podmiotu.
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 jest funduszem rynku krajowego i lokuje co najmniej 66% (sześćdziesiąt sześć procent) swoich aktywów w papiery wartościowe denominowane w walucie polskiej.
4. Fundusz może lokować do 20% (dwadzieścia procent) wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej.
5. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny. Suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 80% (osiemdziesiąt procent) wartości aktywów Funduszu.
6. 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.
7. Fundusz utrzymuje, wyłącznie w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, część swoich aktywów na rachunkach bankowych.

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



## II. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

### Firma Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

### Siedziba i adres Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych

61-739 Poznań, Pl. Wolności 16

### Dane rejestrowe

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

## III. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane półroczne sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 30 czerwca 2008 roku.

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

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

## V. Dane identyfikujące biegłego rewidenta

KPMG Audyt Sp. z o.o.

ul. Chłodna 51,

00-867 Warszawa

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

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

1. W rozumieniu Ustawy Fundusz jest funduszem z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa. Fundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa: A, S i T. Poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa różnią się pomiędzy sobą wielkością obciążającej je opłaty za zarządzanie Funduszem.
2. Jednostki Uczestnictwa poszczególnych kategorii zbywane są podmiotom w zależności od Wartości Inwestycji Uczestnika. Jeśli Wartość Inwestycji Uczestnika wynosi:
  - a) mniej niż 100.000,00 zł (sto tysięcy złotych) – Fundusz zbywa Jednostki Uczestnictwa kategorii A,
  - b) co najmniej 100.000,00 zł (sto tysięcy złotych) i mniej niż 1.000.000,00 zł (jeden milion złotych) – Fundusz zbywa Jednostki Uczestnictwa kategorii S,
  - c) co najmniej 1.000.000,00 zł (jeden milion złotych) – Fundusz zbywa Jednostki Uczestnictwa kategorii T.
3. W przypadku przekroczenia przez Wartość Inwestycji Uczestnika progów, o których mowa w pkt. 2, Fundusz dokonuje odpowiedniej zamiany kategorii Jednostek Uczestnictwa. Zamiana jest dokonywana w Dniu Wyceny, w którym wystąpiła okoliczność uzasadniająca zamianę.
4. Podmioty będące osobami prawnymi i zamierzające powierzyć Funduszowi kwotę przekraczającą 1.000.000,00 zł (jeden milion złotych) albo prowadzące Pracowniczy Program Emerytalny mogą – na podstawie porozumienia z Towarzystwem – wskazać kategorię Jednostek Uczestnictwa, jaką zamierzają nabywać. W takim przypadku punktów 2 i 3 nie stosuje się.

Zgodnie z uchwałą Zarządu Towarzystwa nr 02/06/2006 z dnia 7 czerwca 2006 roku od wyceny dokonanej na dzień 12 czerwca 2006 roku do odwołania wysokość opłaty za zarządzanie została obniżona z wysokości:

1,4% do 0,7% - dla jednostek uczestnictwa typu A

1,1% do 0,6% - dla jednostek uczestnictwa typu S

0,8% do 0,5% - 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	30.06.2008 r.			31.12.2007 r.		
	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. Akcje	-	-	-	-	-	-
2. Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
3. Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
4. Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
5. Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
6. Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
7. Dłużne papiery wartościowe	442 363	453 244	70,71%	309 919	317 960	96,72%
8. Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
9. Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
10. Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
11. Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
12. Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
13. Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
14. Weksle	-	-	-	-	-	-
15. Depozyty	-	-	-	-	-	-
16. Inne	-	-	-	-	-	-
<b>SUMA</b>	<b>442 363</b>	<b>453 244</b>	<b>70,71%</b>	<b>309 919</b>	<b>317 960</b>	<b>96,72%</b>

## 2) Tabele uzupełniające

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
<b>Dłużne papiery wartościowe - RAZEM</b>								<b>410 739</b>	<b>442 363</b>	<b>453 244</b>	<b>70,71%</b>
<b>1. O terminie wykupu do 1 roku</b>								<b>918</b>	<b>17 453</b>	<b>17 681</b>	<b>2,76%</b>
<b>a) Obligacje</b>								<b>18</b>	<b>9 000</b>	<b>9 118</b>	<b>1,42%</b>
<i>I. Nienotowane na aktywnym rynku</i>								<b>18</b>	<b>9 000</b>	<b>9 118</b>	<b>1,42%</b>
GETIN BANK 281008	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	GETIN BANK S.A.	Rzeczpospolita Polska	2008-10-28	zmienne	9 000 000	18	9 000	9 118	1,42%
<b>b) Bony Skarbowe</b>								<b>900</b>	<b>8 453</b>	<b>8 563</b>	<b>1,34%</b>
<i>I. Nienotowane na aktywnym rynku</i>								<b>900</b>	<b>8 453</b>	<b>8 563</b>	<b>1,34%</b>
BS090415	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2009-04-15	zerokuponowe	9 000 000	900	8 453	8 563	1,34%
<b>1. O terminie wykupu powyżej 1 roku</b>								<b>409 821</b>	<b>424 910</b>	<b>435 563</b>	<b>67,95%</b>
<b>a) Obligacje</b>								<b>409 821</b>	<b>424 910</b>	<b>435 563</b>	<b>67,95%</b>
<i>I. Notowane na aktywnym rynku regulowanym</i>								<b>74 243</b>	<b>77 933</b>	<b>85 247</b>	<b>13,30%</b>
IZ0816	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2016-08-24	indeksowane	81 303 509,30	74 243	77 933	85 247	13,30%
<i>II. Nienotowane na aktywnym rynku</i>								<b>5 270</b>	<b>17 908</b>	<b>18 186</b>	<b>2,84%</b>
MCI MANAGEMENT S.A.	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	MCI MANAGEMENT S.A.	Rzeczpospolita Polska	2009-10-16	zmienne	2 000 000	200	2 000	2 036	0,32%
GETIN BANK S.A.	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	GETIN BANK S.A.	Rzeczpospolita Polska	2010-04-06	zmienne	5 000 000	10	5 000	5 093	0,79%
ECHO INVESTMENT S.A.	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Echo Investment S.A.	Rzeczpospolita Polska	2011-05-25	zmienne	6 000 000	60	5 958	6 023	0,94%
PP1013	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2013-10-24	zmienne	5 000 000	5 000	4 950	5 034	0,79%
<i>III. Notowane na aktywnym rynku nieregulowanym</i>								<b>330 308</b>	<b>329 069</b>	<b>332 130</b>	<b>51,81%</b>
DS1013	Aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2013-10-24	stałe	8 000	8	7	8	0,00%
WS0922	Aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2022-09-23	stałe	88 900 000	88 900	87 202	85 873	13,40%
WZ0118	Aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2018-01-25	zmienne	121 000 000	121 000	121 309	123 808	19,31%
WZ0911	Aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2011-09-24	zmienne	120 400 000	120 400	120 551	122 441	19,10%

**Bilans**

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

	30.06.2008	31.12.2007
<b>I. Aktywa</b>	<b>641 056</b>	<b>328 746</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 624	10 194
2. Należności	185 188	592
3. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku w tym:	417 377	289 721
- dłużne papiery wartościowe	417 377	289 721
4. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku w tym:	35 867	28 239
- dłużne papiery wartościowe	35 867	28 239
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>198 966</b>	<b>3 404</b>
<b>III. Aktywa netto</b>	<b>442 090</b>	<b>325 342</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>396 704</b>	<b>289 231</b>
1. Kapitał wpłacony	2 968 265	1 834 683
2. Kapitał wypłacony	(2 571 561)	(1 545 452)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>41 869</b>	<b>32 594</b>
1. Zakumulowane nierozdysponowane przychody z lokat netto	38 858	28 759
2. Zakumulowany nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 011	3 835
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>3 517</b>	<b>3 517</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji</b>	<b>442 090</b>	<b>325 342</b>
Kategorie jednostek uczestnictwa	Liczba	Liczba
A	20 771 022,632	12 349 616,542
S	7 833 322,167	6 609 097,482
T	2 985 497,353	4 744 317,881
Kategorie jednostek uczestnictwa	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa
A	13,95	13,67
S	14,06	13,77
T	14,12	13,82

## Rachunek wyniku z operacji

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wyniku na jednostkę uczestnictwa w złotych)

	01.01.2008 - 30.06.2008	01.01.2007 - 31.12.2007	01.01.2007 - 30.06.2007
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>11 680</b>	<b>11 072</b>	<b>4 855</b>
1. Przychody odsetkowe	11 680	11 070	4 854
2. Pozostałe	-	2	1
<b>II. Koszty Funduszu</b>	<b>1 581</b>	<b>2 116</b>	<b>906</b>
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	1 429	1 878	893
2. Opłaty dla depozytariusza	18	21	13
3. Opłaty za zezwolenia i rejestracyjne	0	5	-
4. Koszty odsetkowe	134	212	-
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IV. Koszty Funduszu netto (II-III)</b>	<b>1 581</b>	<b>2 116</b>	<b>906</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>10 099</b>	<b>8 956</b>	<b>3 949</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>(824)</b>	<b>3 263</b>	<b>1 437</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat w tym:	(824)	4 079	3 119
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat w tym:	0	(816)	(1 682)
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>9 275</b>	<b>12 219</b>	<b>5 386</b>
<b>Kategoria jednostek uczestnictwa</b>	<b>Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa w zł</b>	<b>Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa w zł</b>	<b>Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa w zł</b>
A	0,25	0,49	0,27
S	0,33	0,52	0,29
T	0,50	0,58	0,24

Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa 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 koniec okresu.

## Zestawienie zmian w aktywach netto

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

	01.01.2008 - 30.06.2008	01.01.2007 - 31.12.2007
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	325 342	238 667
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) w tym:	9 275	12 219
a) przychody z lokat netto	10 099	8 956
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(824)	4 079
c) wzrost spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	0	(816)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	9 275	12 219
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	-	-
a) przychodów z lokat netto	-	-
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	-	-
c) z przychodów ze zbycia lokat	-	-
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem) w tym:	107 473	74 436
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	1 133 582	681 022
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	1 026 109	606 586
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	116 748	86 655
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	442 090	325 342
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	445 045	299 078
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa		
- jednostek uczestnictwa typu A	73 624 267,010	29 358 986,615
- jednostek uczestnictwa typu S	7 710 546,617	16 792 825,503
- jednostek uczestnictwa typu T	1 503 259,290	6 425 336,395
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		
- jednostek uczestnictwa typu A	65 202 860,920	26 491 570,144
- jednostek uczestnictwa typu S	6 486 321,932	15 114 687,143
- jednostek uczestnictwa typu T	3 262 079,818	5 390 038,921
c) saldo zmian		
- jednostek uczestnictwa typu A	8 421 406,090	2 867 416,471
- jednostek uczestnictwa typu S	1 224 224,685	1 678 138,360
- jednostek uczestnictwa typu T	(1 758 820,528)	1 035 297,474
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa		
- jednostek uczestnictwa typu A	141 982 958,901	68 358 691,891
- jednostek uczestnictwa typu S	69 126 848,434	61 416 301,817
- jednostek uczestnictwa typu T	23 610 257,168	22 106 997,878
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		
- jednostek uczestnictwa typu A	121 211 936,269	56 009 075,349
- jednostek uczestnictwa typu S	61 293 526,267	54 807 204,335
- jednostek uczestnictwa typu T	20 624 759,815	17 362 679,997
c) saldo zmian		
- jednostek uczestnictwa typu A	20 771 022,632	12 349 616,542
- jednostek uczestnictwa typu S	7 833 322,167	6 609 097,482
- jednostek uczestnictwa typu T	2 985 497,353	4 744 317,881
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		
- jednostek uczestnictwa typu A	20 771 022,632	12 349 616,542
- jednostek uczestnictwa typu S	7 833 322,167	6 609 097,482
- jednostek uczestnictwa typu T	2 985 497,353	4 744 317,881

<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
- jednostek uczestnictwa typu A	13,67	13,13
- jednostek uczestnictwa typu S	13,77	13,21
- jednostek uczestnictwa typu T	13,82	13,24
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
- jednostek uczestnictwa typu A	13,95	13,67
- jednostek uczestnictwa typu S	14,06	13,77
- jednostek uczestnictwa typu T	14,12	13,82
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
- jednostek uczestnictwa typu A	4,12%	4,11%
- jednostek uczestnictwa typu S	4,24%	4,24%
- jednostek uczestnictwa typu T	4,37%	4,38%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
- jednostka typu A	13,66	13,14
- jednostka typu S	13,75	13,22
- jednostka typu T	13,81	13,26
- data wyceny A	2008-01-02	2007-01-10
	2008-01-03	-
	2008-01-04	-
- data wyceny S	2008-01-02	2007-01-10
- data wyceny T	2008-01-02	2007-01-10
	2008-01-03	-
	2008-01-04	-
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
- jednostka typu A	13,99	13,67
- jednostka typu S	14,09	13,77
- jednostka typu T	14,15	13,82
- data wyceny A	2008-06-26	2007-12-27
	-	2007-12-31
- data wyceny S	2008-06-25	2007-12-31
	2008-06-26	-
- data wyceny T	2008-06-25	2007-12-27
	2008-06-26	2007-12-31
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
- jednostka typu A	13,95	13,66
- jednostka typu S	14,06	13,75
- jednostka typu T	14,12	13,81
- data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
<b>IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto</b>	0,71%	0,71%
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,65%	0,63%
2. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01%	0,01%

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



## Noty objaśniające

### Nota 1. Polityka rachunkowości

#### Opis przyjętych zasad rachunkowości

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

Sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zostało sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz przepisami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859).

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

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

- Operacje dotyczące Funduszu ujmują się w księgach rachunkowych na podstawie dowodów księgowych w okresie, którego dotyczą.
- Nabycie albo zbycie składników lokat przez fundusz ujmują się w księgach rachunkowych funduszu w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez fundusz w dniu wyceny po godzinie 23.00 czasu polskiego oraz składniki, dla których do tego momentu nie otrzymano potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia, obejmującej prowizję maklerską. Składniki lokat Funduszu nabyte nieodpłatnie ujmują 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.
- Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
- Przychody z lokat obejmują w szczególności 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 wynagrodzenia Towarzystwa ustalone przez Towarzystwo w wysokości nie wyższej niż:
  - 2,2% dla jednostek uczestnictwa typu A
  - 1,9% 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 uprzednio rezerwę.

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

- Przyrost wartości dłużnych papierów wartościowych w okresie między ostatnim jej notowaniem a dniem wykupu obliczony 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.
- c) *Wycena aktywów oraz ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji*  
 Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się w Dniu Wyceny (dzień, w którym odbywają się regularne sesje na 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, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, listów zastawnych, dłużnych papierów wartościowych) wyznacza się – ze względu na

- godziny zamknięcia aktywnych rynków zagranicznych, na których może lokować Fundusz - według kursów dostępnych o godzinie 23:00 (dwudziestej trzeciej zero zero) w następujący sposób:
- a) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z Dnia Wyceny;
  - b) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z zasadami określonymi w pkt 7, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość;
  - c) jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanej w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej;
  - d) za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą danego składnika aktywów notowanego na aktywnym rynku uznaje się wartość wyznaczoną poprzez zastosowanie przyjętego w uzgodnieniu z Depozytariuszem modelu wyceny najbardziej odpowiedniego dla danego składnika lokat, zgodnie z najlepszą wiedzą Funduszu i praktyką rynku finansowego;
2. W przypadku, gdy składnik lokat jest przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego, kolejnego miesiąca kalendarzowego w oparciu o wolumen obrotu na danym składniku lokat na danym aktywnym rynku, pod warunkiem, że Fundusz może dokonywać transakcji na tym rynku. W przypadku, gdy brak możliwości obiektywnego lub wiarygodnego ustalenia wielkości wolumenu obrotu lub w przypadku identycznego wolumenu na kilku aktywnych rynkach, Fundusz stosuje kolejne, możliwe do zastosowania kryterium:
- a) liczba zawartych transakcji na danym składniku lokat na danym aktywnym rynku,
  - b) ilość danego składnika lokat wprowadzona do obrotu na danym aktywnym rynku,
  - c) kolejność wprowadzania do obrotu – jako rynek główny wybiera się rynek, na którym dany składnik lokat był notowany najwcześniej.
3. Wartość składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się w następujący sposób:
- a) obligacji, bonów skarbowych oraz pozostałych dłużnych papierów wartościowych - w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu,
  - b) depozytów bankowych – według wartości nominalnej, z uwzględnieniem odsetek, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej,
  - c) składników lokat innych niż w podpunktach a) – b)- według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności określone w pkt 7.
4. 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.
5. 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.
6. 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.
7. 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.
8. 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 są traktowane jako papiery, dla których trudno jest określić czy powyższy rynek będzie spełniał kryteria rynku aktywnego więc takie papiery wyceniane są według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z pkt 7.
9. Wartość aktywów netto dla poszczególnych typów jednostek obliczana jest w następujący sposób: WAN A (wartość aktywów netto dla jednostek typu A) jest to WAN A z poprzedniego dnia wyceny powiększona o obroty na kapitałach dotyczących typu jednostki A oraz o udział jednostek typu A we wzroście lub spadku wartości aktywów (bez uwzględniania bieżących kosztów limitowanych) pomniejszona o koszty według odpowiedniej stawki opłaty za zarządzanie dla danego typu jednostki za dzień od ostatniego dnia wyceny do dnia bieżącego. Analogicznie obliczana jest WAN dla pozostałych typów jednostek

#### **Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości.**

W okresie sprawozdawczym nie wprowadzono zmian zasad rachunkowości.

**Nota 2. Należności funduszu**

Należności funduszu	30.06.2008 w tys. zł	31.12.2007 w tys. zł
Należności z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	183 707	592
Należności z tytułu zbytych lokat	1 481	-
Należności pozostałe	0	-
<b>Razem</b>	<b>185 188</b>	<b>592</b>

**Nota 3. Zobowiązania funduszu**

Zobowiązania funduszu	30.06.2008 w tys. zł	31.12.2007 w tys. zł
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	58	668
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	15 903	-
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	182 661	2 414
Pozostałe zobowiązania, w tym:	344	322
- zobowiązania wobec TFI	244	210
- zobowiązania publiczno-prawne	96	108
<b>Razem</b>	<b>198 966</b>	<b>3 404</b>

**Nota 4. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

30.06.2008r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość w danej walucie w tys.	Wartość w tys. zł
<b>I. Banki</b>			<b>2 624</b>
1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	2 624	2 624

31.12.2007r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość w danej walucie w tys.	Wartość w tys. zł
<b>I. Banki</b>			<b>10 194</b>
1. BZ WBK S.A.	PLN	10 194	10 194

01.01.2008r. – 30.06.2008r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 30.06.2008. w danej walucie w tys.	Wartość na 30.06.2008. w tys. zł
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>3 224</b>
1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	3 224	3 224

01.01.2007r. – 31.12.2007r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 31.12.2007. w danej walucie w tys.	Wartość na 31.12.2007. w tys. zł
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>4 549</b>
1. BZ WBK S.A.	PLN	4 549	4 549

01.01.2007r. – 30.06.2007r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 30.06.2007. w danej walucie w tys.	Wartość na 30.06.2007. w tys. zł
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>4 521</b>
1. BZ WBK S.A.	PLN	4 521	4 521

## 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. 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 ryzyko 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
<b>I. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku:</b>			
1. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej (instrumenty o stałym oprocentowaniu)	Średnie	8	0,00%
	Wysokie	85 873	13,40%
2. ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej (instrumenty o zmiennym oprocentowaniu)	Średnie	122 441	19,10%
	Wysokie	123 808	19,31%
3. ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy inflacji (obligacje indeksowane inflacją)	Wysokie	85 247	13,30%
<b>II. Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym:</b>			
1. ryzyko wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej (instrumenty o stałym oprocentowaniu)	Niskie	8 563	1,34%
2. ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej (instrumenty o zmiennym oprocentowaniu)	Niskie	22 270	3,47%
	Średnie	5 034	0,79%

- 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, w przypadku emitentów innych niż Skarb Państwa należy liczyć się z ryzykiem niewypłacalności. Fundusz ogranicza ryzyko kredytowe, dobierając emitentów papierów wartościowych o wysokiej wiarygodności finansowej.

Emitent	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	Udział w aktywach
<b>I. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku:</b>		
1. SKARB PAŃSTWA	417 377	65,11%
<b>II. Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym:</b>		
2. Echo Investment S.A.	6 023	0,94%
3. GETIN BANK S.A.	14 211	2,21%
4. MCI MANAGEMENT S.A.	2 036	0,32%
5. SKARB PAŃSTWA	13 597	2,13%

- 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 30.06.2008 w tys. zł	Wartość na 31.12.2007 w tys. zł
<b>I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:</b>	-	-
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
3. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i nie następuje przeniesienie na fundusz ryzyk	-	-
<b>II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:</b>	<b>15 903</b>	-
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
3. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i nie następuje przeniesienie na drugą stronę ryzyk	15 903	-

**Nota 8. Kredyty i pożyczki**

Nie dotyczy.

**Nota 9. Waluty i różnice kursowe**

Nie dotyczy.

**Nota 10. Dochody i ich dystrybucja**

01.01.2008 r. – 30.06.2008 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys. zł	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys. zł
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	(824)	(80)
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	80

01.01.2007 r. – 31.12.2007 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys. zł	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys. zł
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	4 079	(816)
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-

01.01.2007 r. – 30.06.2007 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys. zł	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys. zł
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	3 119	(1 682)
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-

**Nota 11. Koszty funduszu**

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

Wynagrodzenie dla Towarzystwa (w tys. zł)	01.01.2008 r.- 30.06.2008 r.	01.01.2007 r.- 31.12.2007 r.	01.01.2007 r.- 30.06.2007 r.
Część stała wynagrodzenia	1 429	1 878	893

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

Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa	30.06.2008 r.	31.12.2007 r.	31.12.2006 r.
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego w tys. zł	442 090	325 342	238 687
Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego w zł	-	-	-
A	13,95	13,67	13,13
S	14,06	13,77	13,21
T	14,12	13,82	13,24

## 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 nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym**  
Nie wystąpiły.
- C. **Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi**  
Nie dotyczy.
- D. **Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność funduszu**  
W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły:
- przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa,
  - przypadki zawieszenia zbywania lub 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**  
Nie wystąpiły.

**citi handlowy**

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2008 roku

**OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA**

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla Arka BZ WBK Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Funduszem”), zarządzanego przez BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., działając w związku z przepisem § 37 ust. 1 pkt 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859), oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów, przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie SA:



**Konrad Dańko**  
PEŁNOMOCNIK  
SBK C 11622

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



**Jolanta Myszkowska**  
PEŁNOMOCNIK

Jolanta Myszkowska  
Dyrektor Biura  
Usług Powierniczych  
Pełnomocnik