

SPRAWOZDANIE  
FINANSOWE

ARKA BZ WBK OBLIGACJI EUROPEJSKICH  
**FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

za okres  
od 1 stycznia do 30 czerwca 2009 roku

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

Szanowni Państwo,

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

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

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

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

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

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

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

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

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

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

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

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

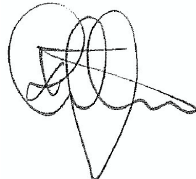
Łącznie na dzień 30 czerwca 2009 roku Towarzystwo zarządzało aktywami w wysokości 8,74 mld zł, co plasowało je na drugim miejscu wśród towarzystw funduszy inwestycyjnych w Polsce pod względem wielkości zarządzanych aktywów.

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

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij  
Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski  
Członek Zarządu



Poznań, dnia 13 sierpnia 2009 r.

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

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

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Arka BZ WBK Obligacji Europejskich Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Poznaniu, przy Placu Wolności 16 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku o wartości 44 320 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, który wykazuje aktywa netto na sumę 48 569 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 5 034 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto o kwotę 8 330 tys. złotych oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

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

*Zakres przeglądu*

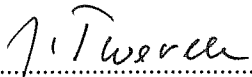
Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień normy nr 4 wykonywania zawodu biegłego rewidenta *Ogólne zasady dokonywania przeglądu sprawozdań finansowych*, wydanej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przeгляд półrocznych informacji finansowych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

*Wniosek*

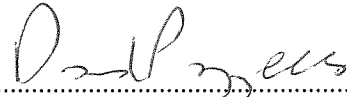
Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe, nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Arka BZ WBK Obligacji Europejskich Funduszu Inwestycyjnego Otwartego na dzień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

*Inne kwestie*

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



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



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

13 sierpnia 2009 r.  
Warszawa, Polska

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku wykazujące składniki lokat funduszu w wysokości 44 320 tys. zł.
3. Bilans funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 48 569 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 5 034 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto funduszu w wysokości 8 330 tys. zł.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

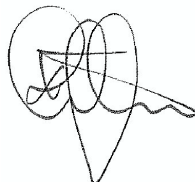
W imieniu BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij  
Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski  
Członek Zarządu

Aleksandra Juszczyk  
Osoba odpowiedzialna za  
prowadzenie ksiąg  
rachunkowych funduszy

Podpis:



Data: 13 sierpnia 2009 r.

## SPIS TREŚCI

Wprowadzenie.....	3
Zestawienie lokat .....	5
Bilans.....	7
Rachunek wyniku z operacji.....	8
Zestawienie zmian w aktywach netto.....	9
Noty objaśniające.....	11
Informacja dodatkowa .....	23

# Wprowadzenie

## I. Informacje o Funduszu

### Nazwa Funduszu

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

### Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym

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

Data: 12 sierpnia 2003 r.

Numer rejestru: RFi 141

### Utworzenie Funduszu

Arka BZ WBK Obligacji Europejskich Fundusz Inwestycyjny Otwarty rozpoczął działalność w dniu 12 sierpnia 2003 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, ich udział nie może być niższy niż 66% (sześćdziesiąt sześć procent).
3. Do 100% (stu procent) aktywów Fundusz może lokować poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, przy czym co najmniej 75% (siedemdziesiąt pięć procent) tych aktywów muszą stanowić lokaty denominowane w euro.
4. Fundusz może lokować do 25% (dwadzieścia pięć procent) aktywów w lokaty denominowane w walutach innych niż euro, z tym, że lokaty denominowane w każdej z tych walut nie mogą przekroczyć 10% (dziesięć procent) aktywów Funduszu.
5. Podstawowym kryterium doboru lokat jest uzyskiwanie możliwie wysokiej stopy zwrotu w euro przy jednoczesnym minimalizowaniu ryzyka związanego z niewypłacalnością emitenta, ryzyka ograniczonej płynności i przy umiarkowanej akceptacji ryzyka stóp procentowych.
6. Dochód osiągnięty przez Fundusz w wyniku dokonanych inwestycji powiększa wartość aktywów Funduszu i, odpowiednio, wartość Jednostki Uczestnictwa, a jego wypłata nie jest możliwa bez odkupienia jednostek uczestnictwa.

### Opis stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu

1. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% (pięć procent) wartości swoich aktywów w papiery wartościowe 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 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% (osiemdziesiąty procent) wartości aktywów Funduszu.
4. 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.
5. Fundusz lokuje nie mniej niż 50% (pięćdziesiąt procent) aktywów w papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez podmioty posiadające rating inwestycyjny nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard&Poors* lub *Moody's*.
6. Lokaty w papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez podmioty mające siedzibę w jednym państwie nie mogą stanowić więcej niż 50% (pięćdziesiąt procent) wartości aktywów Funduszu. Jeżeli dla jednego papieru wartościowego emitent i gwarant mają siedziby w różnych państwach, dla potrzeb obliczenia udziału w aktywach uwzględnia się jedynie siedzibę gwaranta.
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, plac Wolności 16

**Dane rejestrowe**

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

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

Prezentowane półroczne sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 30 czerwca 2009 roku.

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

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

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

KPMG Audyt Sp. z o.o.

ul. Chłodna 51,

00-867 Warszawa

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

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

1. Fundusz zbywa i odkupuje jednostki uczestnictwa typu A, S i T. Jednostki uczestnictwa różnych typów różnią się wysokością opłaty za zarządzanie. Opłata ta stanowi wynagrodzenie dla Towarzystwa i jest pobierana w wysokości nie większej niż 2,2% (dwa i dwie dziesiąte procenta) dla jednostek typu A, 1,9% (jeden i dziewięć dziesiąte procenta) dla jednostek typu S i 1,6% (jeden i sześć dziesiąte procenta) dla jednostek typu T średniej rocznej wartości aktywów netto reprezentującej poszczególne typy jednostek.
2. Jednostki Uczestnictwa typu A zbywane są podmiotom, na rzecz których w rejestrach uczestników funduszy zarządzanych przez Towarzystwo zapisana jest taka liczba jednostek uczestnictwa, której wartość liczona według ceny nabycia i powiększona o bieżącą wpłatę wynosi mniej niż 100 000,00 zł (sto tysięcy złotych).
3. Jednostki Uczestnictwa typu S zbywane są podmiotom, na rzecz których w rejestrach uczestników funduszy zarządzanych przez Towarzystwo zapisana jest taka liczba jednostek uczestnictwa, której wartość liczona według ceny nabycia i powiększona o bieżącą wpłatę wynosi co najmniej 100 000,00 zł (sto tysięcy złotych).
4. W razie spadku sumy, o której mowa w pkt 3, poniżej kwoty 100 000,00 zł (sto tysięcy złotych), Fundusz dokonuje automatycznej zamiany jednostek uczestnictwa typu S na jednostki uczestnictwa typu A.
5. W razie przekroczenia kwoty 100 000,00 zł (sto tysięcy złotych) przez sumę, o której mowa w pkt 2, Fundusz dokonuje automatycznej zamiany jednostek uczestnictwa typu A na jednostki uczestnictwa typu S, z zastrzeżeniem pkt 8.
6. Jednostki Uczestnictwa typu T zbywane są podmiotom, na rzecz których w rejestrach uczestników funduszy zarządzanych przez Towarzystwo zapisana jest taka liczba jednostek uczestnictwa, której wartość liczona według ceny nabycia i powiększona o bieżącą wpłatę wynosi co najmniej 1 000 000,00 zł (jeden milion złotych).
7. W razie spadku sumy, o której mowa w pkt 6, poniżej kwoty 1 000 000,00 zł (jednego miliona złotych), Fundusz dokonuje automatycznej zamiany jednostek uczestnictwa typu T na jednostki uczestnictwa typu S, z zastrzeżeniem pkt 4.
8. W razie przekroczenia kwoty 1 000 000,00 zł (jednego miliona złotych) przez sumę, o której mowa w pkt 3, Fundusz dokonuje automatycznej zamiany jednostek uczestnictwa typu S na jednostki uczestnictwa typu T.

9. Zamiana, o której mowa w pkt 4, 5 oraz w pkt. 7, 8, dokonywana jest w Dniu Wyceny, w którym zaistniała jedna z okoliczności, o których mowa w pkt 4, 5 i pkt 7, 8, według Wartości Netto Aktywów Funduszu na jednostki uczestnictwa danych typów w tym dniu.
10. W momencie reklasyfikacji jednostek uczestnictwa wartość rejestru jest przeliczana po bieżącej cenie typu jednostki uczestnictwa, na którą następuje zamiana.
11. W przypadku wpłat w walucie innej niż złoty polski wpłaty te przeliczane są na walutę polską według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski z dnia nabycia jednostki uczestnictwa.

Zgodnie z uchwałą Zarządu Towarzystwa nr 04/10/2006 z dnia 26 października 2006 roku od wyceny dokonanej na dzień 26 października 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.

Stawki opłat za zarządzanie nie zmieniły się do 30 czerwca 2009 roku.

## Zestawienie lokat

### 1) Tabela główna

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2009 r.			31.12.2008 r.		
	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. Akcje	-	-	-	-	-	-
2. Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
3. Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
4. Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
5. Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
6. Listy zastawne	-	-	-	4 391	4 197	7,34%
7. Dłużne papiery wartościowe	39 760	44 320	90,81%	39 366	44 161	77,29%
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>Razem</b>	<b>39 760</b>	<b>44 320</b>	<b>90,81%</b>	<b>43 757</b>	<b>48 358</b>	<b>84,63%</b>

## 2) Tabele uzupełniające

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna (w zł)	Liczba	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Dłużne papiery wartościowe – Razem:</b>								<b>25 009 788</b>	<b>39 760</b>	<b>44 320</b>	<b>90,81%</b>
1. O terminie wykupu do 1 roku								25 000 000	846	1 155	2,37%
a) Obligacje								25 000 000	846	1 155	2,37%
<i>I. Notowane na aktywnym rynku regulowanym</i>								25 000 000	846	1 155	2,37%
DBR091009	Aktywny rynek regulowany	Börsen Hamburg und Hannover	Republika Federalna Niemiec	Niemcy	2009-10-09	stałe	1 117 400	25 000 000	846	1 155	2,37%
2. O terminie wykupu powyżej 1 roku								9 788	38 914	43 165	88,44%
a) Obligacje								9 788	38 914	43 165	88,44%
<i>I. Notowane na aktywnym rynku regulowanym</i>								8 753	34 978	38 961	79,82%
CITIGROUP 02/09/16	Aktywny rynek regulowany	Frankfurter Wertpapierbörse	Citigroup INC.	Stany Zjednoczone	2016-02-09	zmiennie	2 234 800	500	1 644	1 659	3,40%
HUNGAR 4.5 02/06/13	Aktywny rynek regulowany	Frankfurter Wertpapierbörse	Węgry	Węgry	2013-02-06	stałe	1 564 360	350	1 513	1 534	3,14%
IMMOFZ 2 3/4 01/20/14	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	Immofinanz AG	Austria	2014-01-20	stałe	893 920	2	292	420	0,86%
OTPHB 5.27 09/19/16	Aktywny rynek regulowany	Frankfurter Wertpapierbörse	OTP Bank	Węgry	2016-09-19	stałe	446 960	1	263	228	0,47%
POLAND 5 5/8 06/20/18	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2018-06-20	stałe	7 374 840	1 650	6 376	7 239	14,83%
POLAND 5 7/8 02/03/14	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2014-02-03	stałe	8 939 200	2 000	8 955	9 411	19,28%
POLAND020116	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2016-02-01	stałe	9 386 160	2 100	7 011	8 572	17,56%
POLAND130205	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2013-02-05	stałe	4 693 080	1 050	4 144	4 812	9,86%
POLAND200415	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2020-04-15	stałe	446 960	100	335	379	0,78%
REPHUN 5 3/4 06/11/18	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	Węgry	Węgry	2018-06-11	stałe	446 960	100	399	416	0,85%
ROMA100702	Aktywny rynek regulowany	Börse Stuttgart	Rumunia	Rumunia	2010-07-02	stałe	4 022 640	900	4 046	4 291	8,79%
<i>II. Nienotowane na aktywnym rynku regulowanym</i>								1 000	3 902	4 169	8,55%
HUNGAR20121102	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Węgry	Węgry	2012-11-02	zmiennie	2 234 800	500	1 648	1 926	3,95%
WARSAW 6 7/8 05/06/14	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Miasto Warszawa	Rzeczpospolita Polska	2014-05-06	stałe	2 234 800	500	2 254	2 243	4,60%
<i>III. Notowane na aktywnym rynku nieregulowanym</i>								35	34	35	0,07%
WZ0911	Aktywny rynek nieregulowany	MTS Poland	Skarb Państwa	Rzeczpospolita Polska	2011-09-24	zmiennie	35 000	35	34	35	0,07%

**Bilans**

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

	30.06.2009 r.	31.12.2008 r.
<b>I. Aktywa</b>	<b>48 805</b>	<b>57 139</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 103	4 832
2. Należności	7	887
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	2 375	3 062
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	40 151	42 077
– dłużne papiery wartościowe	40 151	42 077
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	4 169	6 281
– dłużne papiery wartościowe	4 169	2 084
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>236</b>	<b>240</b>
<b>III. Aktywa netto</b>	<b>48 569</b>	<b>56 899</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>43 380</b>	<b>56 744</b>
1. Kapitał wpłacony	240 187	216 307
2. Kapitał wypłacony	(196 807)	(159 563)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>1 493</b>	<b>(2 799)</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	14 345	12 178
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(12 852)	(14 977)
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>3 696</b>	<b>2 954</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji</b>	<b>48 569</b>	<b>56 899</b>
<b>Kategorie jednostek uczestnictwa</b>	<b>Liczba</b>	<b>Liczba</b>
A	358 159,017	450 591,165
S	305 990,586	435 749,722
T	98 718,296	98 937,246
<b>Kategorie jednostek uczestnictwa</b>	<b>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>	<b>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>
A	63,16	57,32
S	63,94	58,00
T	64,64	58,60

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

## Rachunek wyniku z operacji

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

	01.01.2009 r. - 30.06.2009 r.	01.01.2008r. - 31.12.2008 r.	01.01.2008 r. - 30.06.2008 r.
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>2 354</b>	<b>3 752</b>	<b>1 019</b>
1. Przychody odsetkowe	1 227	2 006	1 019
2. Dodatnie saldo różnic kursowych	1 127	1 746	-
3. Pozostałe	-	0	-
<b>II. Koszty Funduszu</b>	<b>187</b>	<b>320</b>	<b>701</b>
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	171	299	156
2. Opłaty dla Depozytariusza	16	20	13
3. Ujemne saldo różnic kursowych	-	-	532
4. Pozostałe	-	1	0
<b>III. Koszty pokrywane przez Towarzystwo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IV. Koszty Funduszu netto (II-III)</b>	<b>187</b>	<b>320</b>	<b>701</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>2 167</b>	<b>3 432</b>	<b>318</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>2 867</b>	<b>5 578</b>	<b>(3 259)</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 125	(1 568)	(1 831)
- z tytułu różnic kursowych	2 357	(2 612)	(2 143)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	742	7 146	(1 428)
- z tytułu różnic kursowych	861	7 758	(769)
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>5 034</b>	<b>9 010</b>	<b>(2 941)</b>
<b>Kategoria jednostek uczestnictwa</b>	<b>Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa</b>	<b>Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa</b>	<b>Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa</b>
A	6,67	9,30	(2,95)
S	6,12	8,67	(3,03)
T	7,83	10,52	(3,02)

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

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

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

## Zestawienie zmian w aktywach netto

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

	01.01.2009 r. - 30.06.2009 r.	01.01.2008 r. - 31.12.2008 r.
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	56 899	54 131
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) w tym:	5 034	9 010
a) przychody z lokat netto	2 167	3 432
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 125	(1 568)
c) wzrost spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	742	7 146
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku operacji	5 034	9 010
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:	(13 364)	(6 242)
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	23 880	26 197
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	37 244	(32 439)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	(8 330)	2 768
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	48 569	56 899
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	54 278	47 042
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa		
A	206 692,187	282 599,132
S	178 584,994	321 477,663
T	33 093,837	605,203
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		
A	299 124,335	325 629,877
S	308 344,130	374 293,735
T	33 312,787	64 142,415
c) saldo zmian		
A	(92 432,148)	(43 030,745)
S	(129 759,136)	(52 816,072)
T	(218,950)	(63 537,212)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa		
A	2 388 863,980	2 182 171,793
S	2 391 519,430	2 212 934,436
T	772 690,068	739 596,231
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		
A	2 030 704,963	1 731 580,628
S	2 085 528,844	1 777 184,714
T	673 971,772	640 658,985
c) saldo zmian		
A	358 159,017	450 591,165
S	305 990,586	435 749,722
T	98 718,296	98 937,246
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		
A	358 159,017	450 591,165
S	305 990,586	435 749,722
T	98 718,296	98 937,246
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		
A	57,32	46,94
S	58,00	47,44
T	58,60	47,89

	01.01.2009 r. - 30.06.2009 r.	01.01.2008 r. - 31.12.2008 r.
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		
A	63,16	57,32
S	63,94	58,00
T	64,64	58,60
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	20,55%*	22,11%
S	20,65%*	22,26%
T	20,79%*	22,36%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	53,86	42,38
data wyceny	2009-01-07	2008-07-25
S	54,49	42,86
data wyceny	2009-01-07	2008-07-25
T	55,06	43,29
data wyceny	2009-01-07	2008-07-25
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
A	66,07	57,53
data wyceny	2009-02-18	2008-12-29
S	66,85	58,20
data wyceny	2009-02-18	2008-12-29
T	67,57	58,81
data wyceny	2009-02-18	2008-12-29
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
A	63,16	57,32
data wyceny	2009-06-30	2008-12-31
S	63,94	58,00
data wyceny	2009-06-30	2008-12-31
T	64,64	58,60
data wyceny	2009-06-30	2008-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,68%</b>
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	0,63%	0,64%
2. Procentowy udział opłat dla Depozytariusza	0,06%	0,04%

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

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

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



## Noty objaśniające

### Nota 1. Polityka rachunkowości

#### Opis przyjętych zasad rachunkowości

a) Zasady ujawniania i prezentacji informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku zostało sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz przepisami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859 z dnia 31 grudnia 2007 r.).

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

b) Zasady ujmowania w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych na podstawie dowodów księgowych w okresie, którego dotyczą.
- Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w Dniu Wyceny po godzinie 23.00 czasu polskiego oraz składniki, dla których do tego momentu nie otrzymano potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 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.
- 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 koszty 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.

- Zrealizowany zysk/strata ze zbycia lokat obejmuje udział zrealizowanych różnic kursowych w transakcjach sprzedaży składników lokat.
- Przyrost wartości dłużnych papierów wartościowych w okresie między ostatnim jej notowaniem a dniem wykupu obliczany przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej powiększa niezrealizowany zysk/stratę z wyceny lokat.

- Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Funduszu w Dniu Wyceny.
- Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego albo kapitału wypłaconego jest dzień zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa. Na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi w rejestrze uczestników w tym Dniu Wyceny.
- Transakcje zawarte na walutach (rozliczane nie dłużej niż w ciągu trzech dni roboczych) traktujemy jak kontrakty walutowe i ujmujemy w wycenie Funduszu według wartości księgowej równej zero w dniu jej zawarcia. Wyceniamy je po średnim kursie wyliczonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski do momentu wprowadzenia transakcji waluty, czyli do dnia rozliczenia, w którym to dniu wyksięgujemy niezrealizowane zyski bądź straty z kontraktu.
- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych funduszu.

c) Wycena aktywów oraz ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

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

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

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku (w szczególności: akcji, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, listów zastawnych, dłużnych papierów wartościowych) wyznacza się – ze względu na godziny zamknięcia aktywnych rynków zagranicznych, na których może lokować Fundusz – według kursów dostępnych o godzinie 23.00 (dwudziestej trzeciej zero zero) w następujący sposób:
  - a) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z Dnia Wyceny;
  - b) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z zasadami określonymi w pkt 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:
  - a) oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem;
  - b) zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;
  - c) oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji;
  - d) oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istnieje aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
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.

#### **Wartości szacunkowe**

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

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

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

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

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

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

Na każdy Dzień Wyceny dokonywana jest ocena, czy zaistniały przesłanki świadczące o utracie wartości składników lokat. Jeżeli przesłanki takie istnieją, dokonuje się odpisu aktualizującego w wysokości różnicy pomiędzy wartością bilansową a oszacowaną wartością bieżącą oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych wynikających z danego składnika lokat.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2009 roku 8,55% aktywów Funduszu zostało wycenionych w sposób inny niż w oparciu o kurs

ustalony na aktywnym rynku, tj. metodą zamortyzowanego kosztu lub poprzez oszacowanie wartości godziwej przy zastosowaniu modeli i metod wyceny (na dzień 31 grudnia 2008 roku odpowiednio 10,99%). W zmiennym otoczeniu rynkowym występuje niepewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem Towarzystwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów są możliwe do odzyskania.

**Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości.**

W okresie sprawozdawczym nie wprowadzono zmian zasad rachunkowości.

**Nota 2. Należności funduszu**

Należności funduszu	30.06.2009 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. (w tys. zł)
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	6	886
Pozostałe	1	1
<b>RAZEM</b>	<b>7</b>	<b>887</b>

**Nota 3. Zobowiązania funduszu**

Zobowiązania funduszu	30.06.2009 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. (w tys. zł)
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	-	-
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	178	170
Pozostałe zobowiązania, w tym:	58	70
- zobowiązania wobec TFI z tytułu opłat za zarządzanie	25	28
- zobowiązania publicznoprawne	25	38
<b>RAZEM</b>	<b>236</b>	<b>240</b>

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

30.06.2009 r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość (w tys. zł)
<b>I. Banki</b>			<b>2 103</b>
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	122	122
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	443	1 981

31.12.2008 r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość (w tys. zł)
<b>I. Banki</b>			<b>4 832</b>
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	309	309
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	1 084	4 523

01.01.2009 r. - 30.06.2009 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 30.06.2009 r. w danej walucie (w tys.)	Wartość na 30.06.2009 r. (w tys. zł)
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>3 562</b>
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	353	353
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	718	3 209

01.01.2008 r. - 31.12.2008 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 31.12.2008 r. w danej walucie (w tys.)	Wartość na 31.12.2008 r. (w tys. zł)
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>1 854</b>
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	242	242
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	383	1 598
3. ING Bank Śląski S.A.	TRY	7	14

01.01.2008 r. - 30.06.2008 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 30.06.2008 r. w danej walucie (w tys.)	Wartość na 30.06.2008 r. (w tys. zł)
<b>I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>			<b>1076</b>
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	144	144
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	278	932

## Nota 5. Ryzyka

### (1) Ryzyko stopy procentowej

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

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

30.06.2009 r. (w tys. zł)	Do 1 miesiąca	Od 1 miesiąca do 3 miesiący	Od 3 miesiący do 6 miesiący	Od 6 miesiący do 1 roku	Od 1 roku do 3 lat	Powyżej 3 lat	Razem
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, z tego o okresie do wykupu:	2 375	-	-	-	-	-	2 375
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	-	1 155	-	4 291	33 011	38 457
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku,	-	-	-	-	-	2 243	2 243
Pozostałe aktywa	-	-	-	-	-	-	-
<b>Razem aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>	<b>2 375</b>	<b>-</b>	<b>1 155</b>	<b>-</b>	<b>4 291</b>	<b>35 254</b>	<b>43 075</b>
<b>Procentowy udział w aktywach ogółem</b>	<b>4,87%</b>	<b>-</b>	<b>2,37%</b>	<b>-</b>	<b>8,79%</b>	<b>72,23%</b>	<b>88,26%</b>

31.12.2008 r. (w tys. zł)	Do 1 miesiąca	Od 1 miesiąca do 3 miesiący	Od 3 miesiący do 6 miesiący	Od 6 miesiący do 1 roku	Od 1 roku do 3 lat	Powyżej 3 lat	Razem
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, z tego o okresie do wykupu:	-	-	-	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	12 982	-	-	1 066	3 731	22 003	39 782
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku,	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe aktywa	-	-	-	-	-	-	-
<b>Razem aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>	<b>12 982</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 066</b>	<b>3 731</b>	<b>22 003</b>	<b>39 782</b>
<b>Procentowy udział w aktywach ogółem</b>	<b>22,72%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,87%</b>	<b>6,53%</b>	<b>38,50%</b>	<b>69,62%</b>

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

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

30.06.2009 r. (w tys. zł)	Do 1 miesiąca	Od 1 miesiąca do 3 miesiący	Od 3 miesiący do 6 miesiący	Od 6 miesiący do 1 roku	Od 1 roku do 3 lat	Powyżej 3 lat	Razem
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, z tego o okresie do wykupu:	-	-	-	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	1 694	-	-	-	-	1 694
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku,	-	1 926	-	-	-	-	1 926
Pozostałe aktywa	-	-	-	-	-	-	-
<b>Razem aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>	-	<b>3 620</b>	-	-	-	-	<b>3 620</b>
<b>Procentowy udział w aktywach ogółem</b>	-	<b>7,42%</b>	-	-	-	-	<b>7,42%</b>

31.12.2008 r. (w tys. zł)	Do 1 miesiąc a	Od 1 miesiąc a do 3 miesiąc y	Od 3 miesiąc y do 6 miesiąc y	Od 6 miesiąc y do 1 roku	Od 1 roku do 3 lat	Powyżej 3 lat	Razem
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, z tego o okresie do wykupu:	3 062	-	-	-	-	-	3 062
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	2 295	-	-	-	-	2 295
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku,	-	2 084	4 197	-	-	-	6 281
Pozostałe aktywa	-	-	-	-	-	-	-
<b>Razem aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>	<b>3 062</b>	<b>4 379</b>	<b>4 197</b>	-	-	-	<b>11 638</b>
<b>Procentowy udział w aktywach ogółem</b>	<b>5,36%</b>	<b>7,67%</b>	<b>7,34%</b>	-	-	-	<b>20,37%</b>

## (2) Ryzyko Kredytowe

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

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

	30.06.2009 r. (w tys. zł)	30.06.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2008 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 103	4,31%	4 832	8,46%
Należności, w tym:	7	0,01%	887	1,55%
<i>Należności z tyt. zawartych transakcji sprzedaży składników lokat</i>	-	-	-	-
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	2 375	4,87%	3 062	5,36%
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, z tego:	40 151	82,26%	42 077	73,64%
<i>Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP</i>	30 448	62,38%	32 307	56,54%
<i>Listy zastawne</i>	-	-	-	-
<i>Inne niż listy zastawne oraz niż emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa bądź NBP instrumenty o charakterze dłużnym</i>	9 703	19,88%	9 770	17,10%
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	4 169	8,55%	6 281	10,99%
<i>Dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP</i>	-	-	-	-
<i>Listy zastawne</i>	-	-	4 197	7,34%
<i>Inne niż listy zastawne oraz niż emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa bądź NBP instrumenty o charakterze dłużnym</i>	4 169	8,55%	2 084	3,65%
<b>Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym</b>	<b>48 805</b>	<b>100,00%</b>	<b>57 139</b>	<b>100,00%</b>

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

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

	30.06.2009 r. (w tys. zł)	30.06.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2008 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe, w tym				
Skarb Państwa (RP)	30 448	62,38%	32 307	56,54%
Republic of Romania	4 291	8,79%	3 731	6,53%
Turcja	-	-	4 973	8,70%
Węgry	3 876	7,94%	-	-
Listy zastawne, w tym:				
BRE Bank Hipoteczny S.A.	-	-	4 197	7,34%

## (3) Ryzyko walutowe

## (3.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem walutowym

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

	30.06.2009 r. (w tys. zł)	30.06.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2008 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 981	4,06%	4 523	7,92%
Należności	-	-	-	-
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	40 116	82,20%	39 782	69,62%
dłużne papiery wartościowe	40 116	82,20%	39 782	69,62%
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	4 169	8,54%	6 281	10,99%
dłużne papiery wartościowe	4 169	8,54%	6 281	10,99%
<b>Razem Aktywa Funduszu obciążone ryzykiem walutowym</b>	<b>46 266</b>	<b>94,80%</b>	<b>50 586</b>	<b>88,53%</b>
<b>Zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym</b>	<b>7</b>	<b>0,01%</b>	<b>163</b>	<b>0,29%</b>

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

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

	30.06.2009 r. (w tys. zł)	30.06.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2008 r. (w tys. zł)	31.12.2008 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Dłużne papiery wartościowe				
EUR	44 285	90,74%	41 866	73,27%
Listy zastawne				
EUR	-	-	4 197	7,34%

## (4) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem płynności

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

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



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

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

## 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 30.06.2009 r. (w tys. zł)	Wartość na 31.12.2008 r. (w tys. zł)
<b>I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:</b>	<b>2 375</b>	<b>3 062</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	2 375	3 062
<b>II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:</b>	<b>-</b>	<b>-</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	-	-

## Nota 8. Kredyty i pożyczki

Nie dotyczy.

## Nota 9. Waluty i różnice kursowe

30.06.2009 r.

Walutowa struktura pozycji bilansu	Waluta	Wartość w walucie (w tys.)	Wartość (w tys. zł)
<b>Aktywa</b>	<b>PLN</b>	-	<b>48 805</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	PLN	-	2 103
	PLN	122	122
	EUR	443	1 981
Należności	PLN	-	7
	PLN	7	7
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	PLN	-	2 375
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	PLN	-	40 151
	PLN	35	35
	EUR	8 975	40 116
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	PLN	-	4 169
	EUR	933	4 169
<b>Zobowiązania</b>	<b>PLN</b>	<b>-</b>	<b>236</b>
	PLN	229	229
	EUR	2	7

31.12.2008 r.

Walutowa struktura pozycji bilansu	Waluta	Wartość w walucie (w tys.)	Wartość (w tys. zł)
<b>Aktywa</b>	<b>PLN</b>	-	<b>57 139</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	PLN	-	4 832
	PLN	309	309
	EUR	1 084	4 523
Należności	PLN	-	887
	PLN	887	887
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	PLN	3 062	3 062
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	PLN	-	42 077
	PLN	2 295	2 295
	EUR	9 535	39 782
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	PLN	-	6 281
	EUR	1 505	6 281
<b>Zobowiązania</b>	<b>PLN</b>	-	<b>240</b>
	PLN	77	77
	EUR	39	163

01.01.2009 r. -30.06.2009 r.

Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu (w tys. zł)				
Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Akcje	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	19	-
Dłużne papiery wartościowe	2 376	861	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>2 376</b>	<b>861</b>	<b>19</b>	<b>-</b>

01.01.2008 r. -31.12.2008 r.

Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu (w tys. zł)				
Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Akcje	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	7 758	2 612	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>-</b>	<b>7 758</b>	<b>2 612</b>	<b>-</b>

01.01.2008 r. -30.06.2008 r.

Dodatknie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu (w tys. zł)				
Składniki lokat	Dodatknie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Akcje	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	2 143	769
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-
<b>Razem</b>	-	-	<b>2 143</b>	<b>769</b>

Średni kurs walut obcych wyliczony przez NBP na dzień bilansowy	kurs w stosunku do zł	waluta
1. Euro	4,4696	EUR

## Nota 10. Dochody i ich dystrybucja

01.01.2009 r. -30.06.2009 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów (w tys. zł)
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	2 423	742
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	(298)	-
<b>Razem</b>	<b>2 125</b>	<b>742</b>

01.01.2008 r. -31.12.2008 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów (w tys. zł)
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	(1 568)	7 082
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	64
<b>Razem</b>	<b>(1 568)</b>	<b>7 146</b>

01.01.2008 r. -30.06.2008 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów (w tys. zł)
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	(1 780)	(1 428)
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	(51)	-
<b>Razem</b>	<b>(1 831)</b>	<b>(1 428)</b>

## Nota 11. Koszty funduszu

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

Wynagrodzenie dla Towarzystwa (w tys. zł)	01.01.2009 r. - 30.06.2009 r.	01.01.2008r. - 31.12.2008r.	01.01.2008 r. - 30.06.2008 r.
Część stała wynagrodzenia	171	299	156

## Nota 12. Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa	30.06.2009 r.	31.12.2008 r.	31.12.2007 r.
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego (w tys. zł)	48 569	56 899	54 131
Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego (w zł)			
A	63,16	57,32	46,94
S	63,94	58,00	47,44
T	64,64	58,60	47,89

## Informacja dodatkowa

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

Nie wystąpiły.

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

Nie wystąpiły.

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

Nie dotyczy.

**D. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność funduszu**

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły:

- przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa,
- przypadki zawieszenia zbywania lub odkupienia 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.

**G. Inne**

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

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


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

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2009 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Arka BZ WBK Obligacji Europejskich Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

ZASTĘPCA DYREKTORA  
Departamentu Operacji Rynków Finansowych  
i Klientów Strategicznych

  
Sławomir Trapszo

  
DYREKTOR  
Departament Sprzedaży  
Usług Powierniczych

Tomasz J. Stachurski