

Global Partners

Towarzystwo inwestycyjne o zmiennym kapitale (SICAV)
złożone z wielu subfunduszy

LUKSEMBURG

**Niezbadane sprawozdanie półroczne
na dzień 30 września 2008 r.**

Na podstawie niniejszego sprawozdania finansowego nie zostanie przyjęty żaden zapis na tytuły uczestnictwa. Zapisy na tytuły uczestnictwa dokonywane są wyłącznie na podstawie obowiązującego prospektu emisyjnego i skrótu prospektu emisyjnego wraz z formularzem subskrypcyjnym, oraz informacji zawartych w ostatnim rocznym i ostatnim półrocznym sprawozdaniu finansowym, o ile zostało opublikowane w terminie późniejszym niż sprawozdanie roczne.

Global Partners

SPIS TREŚCI

| | |
|--|-----------|
| ORGANIZACJA..... | 2 |
| INFORMACJE OGÓLNE | 4 |
| OTOCZENIE FINANSOWE | 5 |
| SYTUACJA MAJĄTKOWA..... | 13 |
| DANE STATYSTYCZNE..... | 17 |
| Global Partners CSOB World Growth Plus EUR 2..... | 21 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 21 |
| Global Partners CSOB Variable Click Plus 1 | 22 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 22 |
| Global Partners CSOB Bull & Bear 2..... | 23 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 23 |
| Global Partners CSOB Asian Click Plus 1..... | 24 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 24 |
| Global Partners CSOB Click SKK 1..... | 25 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 25 |
| Global Partners CSOB Variable Growth 1..... | 26 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 26 |
| Global Partners CSOB Rastovy SKK 5..... | 27 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 27 |
| Global Partners CSOB Click SKK 6..... | 28 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 28 |
| Global Partners CSOB World Click Plus 25..... | 29 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 29 |
| Global Partners KBC Rastovy SKK 1..... | 30 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 30 |
| Global Partners KBC Click SKK 2 | 31 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 31 |
| Global Partners CSOB World Growth Plus 20..... | 32 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 32 |
| Global Partners KBC Kuponovy SKK 1..... | 33 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 33 |
| Global Partners KBC Rastovy Plus SKK 1..... | 34 |
| STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO | 34 |
| NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO | 35 |

Global Partners

ORGANIZACJA

SIEDZIBA

11, rue Aldringen, L-1118 Luksemburg

ZARZĄD

Prezes:

Pan Werner VAN STEEN Dyrektor Zarządzający, KBC Asset Management,
Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela
(od 1 września 2008 r.)

Pan Stefan DUCHATEAU Przewodniczący Rady Dyrektorów, KBC Asset Management,
Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela
(do 8 lipca 2008 r.)

Członkowie Zarządu:

Pan Wim ALLEGAERT Globalny Szef ds. Rozwoju Międzynarodowego, KBC Asset
Management,
Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela
(od 1 września 2008 r.)

Pan Erwin SCHOETERS Dyrektor Zarządzający, KBC Asset Management,
Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela

Pan Werner VAN STEEN Dyrektor Zarządzający, KBC Asset Management,
Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela
(do 1 września 2008 r.)

PODMIOT ZARZĄDZAJĄCY I ADMINISTRACJA CENTRALNA

KBC ASSET MANAGEMENT S.A., 5, place de la Gare, L-1616 Luksemburg

ZARZĄD PODMIOTU ZARZĄDZAJĄCEGO

Prezes:

Pan Chris DEFRANCO Dyrektor ds. Operacyjnych, KBC Group,
Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela
(od 16 września 2008 r.)

Pan Stefan DUCHATEAU Przewodniczący Rady Dyrektorów, KBC Asset Management,
Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela
(do 8 lipca 2008 r.)

Dyrektorzy Zarządzający:

Pan Edwin DE BOECK Dyrektor Zarządzający, KBC Asset Management,
Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela

Global Partners

ORGANIZACJA (cd.)

| | |
|-------------------------|---|
| Pan Erwin SCHOETERS | Dyrektor Zarządzający, KBC Asset Management, Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela |
| Pan Antoon TERMOTE | Dyrektor Generalny, KBC Asset Management, Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela (od 3 września 2008 r.) |
| Pan Ignace VAN OORTEGEM | Dyrektor Zarządzający, KBC Asset Management, Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela |
| Pan Werner VAN STEEN | Dyrektor Zarządzający, KBC Asset Management, Havenlaan, 2, B-1080 Bruksela |

DYREKTORZY WYKONAWCZY PODMIOTU ZARZĄDZAJĄCEGO

Pan Edwin DE BOECK
Pan Antoon TERMOTE

PODMIOT DELEGOWANY DO DZIAŁANIA JAKO ADMINISTRACJA CENTRALNA

KREDIETRUST LUXEMBOURG S.A., 11, rue Aldringen, L-2960 Luksemburg

DEPOZYTARIUSZ I GŁÓWNY AGENT PŁATNOŚCI

KBL European Private Bankers S.A., 43, boulevard Royal, L-2955 Luksemburg

BIEGLY REWIDENT

Deloitte S.A., 560, rue de Neudorf, L-2220 Luksemburg

PRZEDSTAWICIEL PRAWNY

Československá obchodní banka, A.S.
Praha 5, Radlická 333/150
CZ-15057 PRAGA 5

Global Partners

INFORMACJE OGÓLNE

Global Partners („Sicav”) jest otwartym towarzystwem inwestycyjnym utworzonym w dniu 13 lipca 2007 r. zgodnie z prawem luksemburskim i podlegającym Części I znowelizowanej Ustawy z dnia 20 grudnia 2002 r. o instytucjach wspólnego inwestowania.

Tytuły uczestnictwa Sicav podzielone są na różne kategorie, z których każda odpowiada odrębnej puli aktywów (subfundusze). Subfundusze mogą oferować tytuły uczestnictwa o charakterze kapitałowym (Kategoria CAP) lub tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy (Kategoria DIV). Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania wyemitowane zostały wyłącznie tytuły uczestnictwa o charakterze kapitałowym.

W okresie, o którym mowa w niniejszym sprawozdaniu, Sicav oferuje następujące subfundusze:

| | |
|--|---|
| - Global Partners CSOB World Growth Plus EUR 2 | w EUR, |
| - Global Partners CSOB Variable Click Plus 1 | w CZK, |
| - Global Partners CSOB Bull & Bear 2 | w CZK, |
| - Global Partners CSOB Asian Click Plus 1 | w CZK, |
| - Global Partners CSOB Click SKK 1 | w SKK, |
| - Global Partners CSOB Variable Growth 1 | w CZK, |
| - Global Partners CSOB Rastovy SKK 5 | w SKK, |
| - Global Partners CSOB Click SKK 6 | w SKK (uruchomiony 9 maja 2008 r.), |
| - Global Partners CSOB World Click Plus 25 | w CZK (uruchomiony 7 lipca 2008 r.), |
| - Global Partners KBC Rastovy SKK 1 | w SKK (uruchomiony 13 czerwca 2008 r.), |
| - Global Partners KBC Click SKK 2 | w SKK (uruchomiony 13 czerwca 2008 r.), |
| - Global Partners CSOB World Growth Plus 20 | w CZK (uruchomiony 5 września 2008 r.), |
| - Global Partners KBC Kuponovy SKK 1 | w SKK (uruchomiony 14 lipca 2008 r.), |
| - Global Partners KBC Rastovy Plus SKK 1 | w SKK (uruchomiony 8 sierpnia 2008 r.). |

Ostatnie roczne i półroczne sprawozdania finansowe, prospekt emisyjny, skrót prospektu oraz Statut są dostępne do wglądu w siedzibie Sicav a także w bankach płatności w krajach, w których dopuszczona jest dystrybucja tytułów uczestnictwa.

Global Partners

OTOCZENIE FINANSOWE

W badanym okresie na klimat inwestycyjny w dużym stopniu wpływał kryzys kredytowy, recesja w USA i gwałtowne wahania cen ropy naftowej.

Gospodarka amerykańska w recesji

Pomimo utrzymującej się recesji na rynku nieruchomości i wynikającej z niej katastrofalnej sytuacji na rynku kredytowym dane dotyczące wzrostu w 2008 r. były nadal niezłe, co można przypisać głównie wydatkom gospodarstw domowych i silnemu eksportowi netto. Niemniej jednak sytuacja gospodarcza pogarszała się w ciągu 2008 r. Bezrobocie zaczęło rosnąć, wzrost inflacji ograniczył siłę nabywczą gospodarstw domowych i gwałtownie osłabił optymizm konsumentów.

Wzrost cen ropy naftowej rozpoczął się w 2005 r., ale ceny osiągnęły spektakularnie wysoki poziom na początku lata roku 2008. Z różnych przyczyn gwałtownie wzrosły również ceny wielu produktów rolnych. Inflacja rosła osiągając najwyższy poziom 5,5% w lipcu, ale nie pociągnęło to za sobą szybkiego wzrostu płac. Z tego względu i kosztem spadku siły nabywczej inflacja bazowa utrzymała się na niskim i stabilnym poziomie (2,2-2,5%).

Problemy na amerykańskim rynku kredytów *subprime* nie schodziły z pierwszych stron gazet. Kłopoty związane z kredytami hipotecznymi rozprzestrzeniły się na cały rynek kredytowy w zawrotnym tempie od końca lutego 2007 r. a od sierpnia bieżącego roku wpływały również na rynek pieniężny. Spowodowało to kryzys zaufania do sektora finansowego. Zahamowanie obrotu pożyczkami strukturyzowanymi na rynku wtórnym położyło kres ustalaniu cen, co z kolei utrudniło wycenę pożyczek strukturyzowanych. Olbrzymie odpisy z tytułu utraty wartości portfela pożyczek stanowiły zagrożenie dla bazy kapitałowej wielu banków inwestycyjnych, co stanowiło zagrożenie dla ich wypłacalności.

Fed szybko i zdecydowanie interweniował, aby powstrzymać kryzys na rynku bankowym oraz uniknąć recesji, i dokonał pierwszej obniżki stóp procentowych 18 września 2007 r. Następnie jeszcze siedmiokrotnie obniżał główną stopę procentową, redukując ją o łącznie 325 punktów bazowych do poziomu 2%. Realizację tej polityki niekiedy utrudniały obawy o inflację. Fed nieustannie podkreślał te zagrożenia inflacyjne, sugerując, że może nie wprowadzać zbyt drastycznych cięć stóp procentowych. Jednak w rzeczywistości sprawy potoczyły się inaczej. Rynki finansowe zaczęły dyskontować duże obniżki stóp procentowych lub ich podwyżki. W konsekwencji oprocentowanie obligacji dziesięcioletnich nagle i znacznie wzrastało. W marcu osiągnęło niski poziom 3,30%, ale w ciągu kolejnych trzech miesięcy dość spektakularnie wzrosło o prawie cały punkt procentowy. Nie przez przypadek miało to miejsce w sytuacji niekontrolowanego wzrostu cen ropy naftowej i gdy zaczęły one spadać w drugiej połowie lipca oprocentowanie obligacji również kształtowało się podobnie. Pod koniec badanego okresu oprocentowanie amerykańskich obligacji dziesięcioletnich obniżyło się o 0,75% w porównaniu z oprocentowaniem 12 miesięcy wcześniej do poziomu 3,8%.

Kryzys kredytowy negatywnie wpłynął na zyski z obligacji spółek. W ostatnich latach spready kredytowe znacznie się zmniejszyły z powodu niewielkiego zapotrzebowania na finansowanie wśród spółek, które dysponowały dużymi rezerwami środków pieniężnych i miały znacznie lepsze bilanse. Jesienią warunki kredytowania stały się bardziej rygorystyczne, przy czym szczególnie duże koszty musiały ponosić głównie instytucje finansowe.

Na ekspansji gospodarczej w ostatnich latach skorzystały szczególnie przedsiębiorstwa. Wzrosty wydajności były bardziej niż zadowalające, a wzrost zysków był wyjątkowy. W czasie spowolnienia gospodarczego ten trend rosnących marż i wzrostów zysków udawało się początkowo podtrzymać - przynajmniej w przypadku spółek spoza sektora finansowego. Średnie zyski na akcję spółek S&P 500 spoza sektora finansowego wzrosły w drugim kwartale 2008 r. o 9,8% rok do roku. Łącznie z wynikami instytucji finansowych, które zostały najbardziej dotknięte przez olbrzymie straty na pożyczkach i odpisy z tytułu utraty wartości portfela pożyczek, łączne zyski były o 24,3% niższe niż rok wcześniej.

Global Partners

OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

Gospodarka kanadyjska szła w ślad za trendami w USA. Gospodarka nadal dość prężnie się rozwijała w 2007 r., co stanowiło zagrożenie dla celu inflacyjnego Banku Kanadyjskiego. Po ponad rocznym okresie powstrzymywania się od jakichkolwiek ruchów, w lipcu 2007 r. bank centralny podniósł główną stopę procentową do 4,5%. Zawirowania na rynkach finansowych i pogarszająca się prognoza gospodarcza, szczególnie w następstwie wydarzeń w USA, zmusiły bank centralny do całkowitej zmiany taktyki jesienią. Od grudnia stopy procentowe były pięciokrotnie obniżane do poziomu 3%.

Europa idzie śladem USA

Gospodarka Wielkiej Brytanii doświadczyła spadku koniunktury bardzo podobnego do recesji w USA. Brytyjski rynek nieruchomości mieszkaniowych również znalazł się w recesji, wzrosło bezrobocie i osłabł optymizm konsumentów. Strefa euro początkowo dobrze sobie radziła i nawet osiągnęła silny wzrost w 2008 r., gdy realny wzrost PKB wyniósł 3,2%. Jednak częściowo wskutek silnego euro dynamika eksportu zaczęła słabnąć. Ponadto nie bez wpływu pozostały wysokie ceny ropy naftowej i produktów spożywczych. Zmniejszyła się siła nabywcza i osłabł optymizm konsumentów. W drugim kwartale PKB skurczył się - po raz pierwszy od ponad 15 lat. Wskaźniki gospodarcze gwałtownie się pogorszyły.

Tymczasem Europejski Bank Centralny (EBC) nadal podkreślał zagrożenie inflacyjne i wynikające z niego konsekwencje. Z tego powodu nie zgadzał się polityką Fed obniżania stóp procentowych i utrzymywał główną stopę procentową na niezmiennym poziomie. Wobec większych spreadów kredytowych oznaczało to de facto zacieśnienie polityki monetarnej. Latem partnerzy społeczni w sektorze metalurgicznym w Niemczech zaczęli przygotowywać się do negocjacji płacowych, które miały się odbyć jesienią. Wyraźnym ostrzeżeniem Europejskiego Banku Centralnego było podniesienie głównej stopy procentowej o 25 punktów bazowych do poziomu 4,25%, które miało miejsce pod koniec czerwca. W tej sytuacji oprocentowanie niemieckich obligacji dziesięcioletnich znalazło się na poziomie ok. 30 punktów bazowych niższym niż na rok przed końcem badanego okresu.

Premia za ryzyko kredytowe wzrosła wskutek ograniczenia dostępności kredytów, co wywarło wpływ na belgijski rynek obligacji liniowych. Pod koniec września różnica pomiędzy belgijskimi i niemieckimi stopami procentowymi wynosiła 60 punktów bazowych, tj. 45 punktów bazowych więcej niż 12 miesięcy wcześniej.

Dolar na dnie

Wobec dobrych danych gospodarczych w Europie w porównaniu z USA i perspektywy większych obniżek stóp procentowych w USA niż w Europie dolar amerykański nadal się osłabiał aż do wiosny. W połowie lipca wartość dolara wobec euro spadła do najniższego poziomu w historii: 1,60 USD za 1 EUR. Wydaje się, że jest to minimalny poziom. Wskutek ostatnio pogarszających się wskaźników gospodarczych w Europie zmianie uległo postrzeganie polityki monetarnej. Coraz więcej graczy na rynku jest przekonanych, że EBC będzie w przyszłości zwracać większą uwagę na zagrożenia dla wzrostu niż na ryzyko inflacyjne, co wpływa na umocnienie dolara. Pod koniec września wartość euro wyniosła 1,38 USD.

Peryferyjne waluty europejskie

Malta i Cypr przyjęły euro 1 stycznia 2008 r. Latem ubiegłego roku Słowacja dostała zielone światło, aby postąpić tak samo 1 stycznia 2009 r. W ramach Europejskiego Systemu Walutowego II do akcesji przygotowują się również Dania, Estonia, Litwa i Łotwa. Jednym z warunków przystąpienia do UGW jest pomyślne uczestnictwo w systemie kursów wymiany przez co najmniej dwa lata, co wiąże się z koniecznością utrzymania kursu wymiany w granicach 15% w górę lub w dół od kursu centralnego.

Korona duńska w dalszym ciągu utrzymywała się blisko kursu centralnego. Wzrost awersji do ryzyka na rynkach spowodował wzrost różnicy oprocentowania pomiędzy Danią a Niemcami z +15 punktów bazowych do +30 punktów bazowych w ciągu sześciu miesięcy do końca września 2008 r. Fakt, że Dania zachowuje się jak kraj należący do UGW, oznacza, że w normalnych warunkach rynkowych różnice oprocentowania wynoszą zero. Duński bank centralny postępuje w ścisłej zgodności z polityką EBC.

Global Partners

OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

Gospodarkę szwajcarską czeka ten sam los, co strefę euro. W 2007 r. czwarty rok z rzędu gospodarka wykazała wzrost powyżej oczekiwań, jednak w 2008 r. odnotowano nagłą zmianę wskutek gwałtownego zahamowania rozwoju gospodarczego. Pomimo tego wzrostu inflacja bazowa utrzymywała się na wyjątkowo niskim poziomie. Jednak wobec wyższych cen ropy naftowej i żywności w 2008 r. inflacja znacznie wzrosła. Wskutek tego szwajcarski bank centralny znalazł się w tak samo trudnej sytuacji jak EBC, tj. w pułapce pomiędzy rosnącą inflacją a większym ryzykiem osłabienia wzrostu.

Do połowy 2007 r. gospodarka brytyjska rozwijała się w dość stabilnym tempie wynoszącym 3% rok do roku, ale następnie spowolniła. Na początku lata 2007 r. brytyjski rynek nieruchomości mieszkaniowych zaczął wykazywać oznaki osłabienia. Rynek wyraźnie się schładza, co wpływa na kondycję gospodarstw domowych. Gospodarka Wielkiej Brytanii szybko zaczęła dryfować w kierunku recesji w ostatnich miesiącach. Aby ograniczyć negatywne skutki i reperkusje związane z problemami na rynku kredytów *subprime* Bank Anglii zmienił taktykę, aczkolwiek jak dotąd, wobec groźby inflacji, obniżki stóp procentowych były niewielkie. Funt szterling poniósł poważne straty.

Początkowo gospodarka szwedzka nadal dobrze się rozwijała dzięki silnemu popytowi wewnętrznemu, ale również w Szwecji nastąpiła wyraźna zmiana sytuacji. Tak jak w innych krajach Europy gospodarka szwedzka nie radzi sobie dobrze. Wysoka inflacja uniemożliwia interwencję bankowi centralnemu. Rozpiętość stóp procentowych pomiędzy obligacjami szwedzkimi i niemieckimi zmniejszyła się do wielkości ujemnych, natomiast wartość korony szwedzkiej zbliżyła się do najniższego poziomu w historii. Pod koniec badanego okresu kurs wymiany wyniósł 9,79 SEK za 1 EUR.

Zawirowania nie oszczędziły także gospodarki norweskiej, ale zyski z ropy naftowej stanowiły pewną ochronę. Wobec trudnego rynku pracy i dużego wykorzystania zdolności produkcyjnych w ostatnich latach perspektywa inflacji staje się coraz bardziej realna. Z tego względu nic jeszcze nie wskazuje, że bank centralny złagodzi politykę monetarną. W badanym okresie korona norweska osłabiła się do 8,30 za 1 EUR.

Przy rocznym realnym wzroście PKB na poziomie 2,0% rok do roku za drugi kwartał 2008 r. Węgry są nadal gospodarką o zdecydowanie najsłabszych wynikach w Europie Środkowej. Wzrost ugina się pod ciężarem wieloletniego planu oszczędnościowego wprowadzanego przez rząd węgierski. Dzięki rozwiązaniom budżetowym deficyt publiczny obniżył się do 5,5% PKB w 2007 r. i Węgry są na dobrej drodze, aby osiągnąć cel 4% w 2008 r. Lepsze wskaźniki ekonomiczne pomogły węgierskim rynkom finansowym przetrwać globalny kryzys kredytowy i płynności. Dzięki atrakcyjnej oferowanej stopie procentowej wartość forinta węgierskiego (HUF) osiągnęła nawet w maju najwyższy poziom od pięciu lat.

Polska gospodarka przynajmniej na razie nie doświadcza zbyt dużych problemów wskutek globalnego spowolnienia. Pomimo dużego wzrostu płac koszty produkcji w Polsce stanowią zaledwie niewielką część kosztów produkcji w Europie Zachodniej. W konsekwencji polskie przedsiębiorstwa nadal znacznie zwiększają swój udział w rynku strefy euro. Ponadto polska gospodarka jest nieco mniej otwarta niż gospodarki innych państw regionu i z tego względu jest mniej podatna na cykl gospodarczy w „starej” Europie. Dzięki silnemu wzrostowi zatrudnienia i płac Polska może ponadto liczyć na znaczny udział popytu wewnętrznego we wzroście. Bank centralny jest mniej zadowolony z rosnącej presji płacowej. W konsekwencji nie zawahał się ponownie podnieść głównej stopy procentowej w kulminacyjnym momencie kryzysu kredytowego i płynności. W tej sytuacji wartość PLN w pierwszym półroczu 2008 r. wzrosła. Pod koniec sierpnia polska waluta nieco osłabła, ale ogłoszenie we wrześniu przez polski rząd decyzji o przystąpieniu do strefy euro już w 2011 r. stanowiło nowy element wsparcia dla polskich rynków finansowych.

Spowolnienie w strefie euro spowodowało więcej problemów dla gospodarki Czech. Ponadto na początku 2007 r. osłabła siła nabywcza gospodarstw domowych, mimo iż w dużym stopniu wynikało to ze wzrostu podatku VAT w styczniu i wyższych cen energii. W konsekwencji bank centralny podjął decyzję o kolejnej obniżce stóp procentowych już w sierpniu. Oprócz nagłego wzrostu w marcu różnice oprocentowania w stosunku do papierów rządu niemieckiego nadal wahały się pomiędzy 20 a 60 punktów bazowych.

OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

Chmury nad Japonią

Wiosną 2007 r. gospodarka japońska zaczęła wykazywać oznaki osłabienia. Trend był słaby i kwartalne wyniki były bardzo nieprzewidywalne. W pierwszym kwartale 2008 r. realny wzrost PKB był dość duży, ale skurczył się w drugim kwartale. Wzrost konsumpcji utrudnia słaby wzrost płac. Ponadto osłabła siła nabywcza gospodarstw domowych. Również w Japonii odnotowano dość gwałtowny wzrost inflacji do 2,3% w lipcu 2008 r. wskutek szybko rosnących cen ropy naftowej i żywności. Ponadto spadł eksport będący jednym z najważniejszych czynników wzrostu w ostatnich kwartałach. Główne wskaźniki potwierdzają niekorzystne perspektywy dla japońskiej gospodarki w drugim półroczu 2008 r. Bank Japonii podziela te obawy o stan gospodarki. Od długiego czasu nie ukrywał zamiaru podjęcia próby „normalizacji” głównej stopy procentowej, ale nie podejmował żadnych dalszych działań od czasu podniesienia stóp procentowych do poziomu 0,50% w lutym 2007 r. Od połowy 2007 r. jen wyraźnie odrabiał straty. Przez długi czas JPY był zdany na łaskę dużych różnic stóp procentowych na świecie i związanych z nimi inwestycji *carry trade*. Duży wzrost awersji do ryzyka w następstwie kryzysu kredytowego spowodował nagłą zmianę sytuacji. Pod koniec badanego okresu kurs wymiany JPY kształtował się na poziomie 105 JPY za 1 USD i 150 JPY za 1 EUR.

Po silnym wroście w 2007 r. gospodarka australijska zaczęła spowalniać w pierwszej połowie 2008 r. W poprzednim okresie silnego wzrostu siłą napędową była konsumpcja, która jednak w drugim kwartale osłabła po raz pierwszy od 1993 r. Na konsumpcję negatywnie zaczęły wpływać trudne warunki na rynku pieniężnym, wysokie ceny żywności i energii oraz spowolnienie na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Wskaźniki optymizmu konsumentów i producentów spadły do najniższego poziomu od ponad 10 lat. Do gwałtownego wzrostu inflacji przyczyniła się trudna sytuacja na rynku pracy w ubiegłym roku, duże wykorzystanie zdolności produkcyjnych i przede wszystkim rosnące ceny żywności i energii. Inflacja bazowa wzrosła znacznie powyżej celu australijskiego Banku Rezerwy do poziomu 4,4%. W konsekwencji Bank Rezerwy podniósł główną stopę procentową w okresie od 2007 r. do kwietnia 2008 r. o 100 punktów bazowych do poziomu 7,25%. Pogarszające się warunki gospodarcze zmusiły bank centralny do zmiany taktyki na początku września. Pomimo wysokich wskaźników inflacji stopy procentowe zostały obniżone po raz pierwszy od 2001 r. Dolar australijski umocnił się w pierwszym półroczu 2008 r. do 0,98 USD za 1 AUD. Jednak następnie stracił na wartości ze względu na niższe ceny surowców i wyraźne zmniejszenie się różnicy oprocentowania w stosunku do USA. Pod koniec września kurs AUD kształtował się na poziomie 0,79 USD za 1 AUD, co oznaczało spadek wartości o prawie 20% w okresie 12 miesięcy.

Po okresie dobrych wyników w 2007 r. gospodarka nowozelandzka szybko spowolniła. Wzrost PKB był ujemny w pierwszych dwóch kwartałach 2008 r., co oznacza, że po raz pierwszy od 10 lat Nowa Zelandia znalazła się w stanie recesji – przede wszystkim z powodu spadku konsumpcji prywatnej. Wskaźnik optymizmu konsumentów spadł do najniższego poziomu od 1990 r., a przedsiębiorcy również pesymistycznie patrzą w przyszłość. W 2008 r. utrzymała się korekta na rynku nieruchomości mieszkaniowych zapoczątkowana w drugim półroczu 2007 r. Z tego względu raczej nie zaskoczyła nikogo obniżka stóp procentowych przez bank centralny, która miała miejsce w lipcu i wrześniu, odpowiednio o 25 i 50 punktów bazowych. W pierwszych kilku miesiącach 2008 r. dolar nowozelandzki umocnił się do prawie 0,82 USD za 1 NZD, ale w maju gwałtownie stracił na wartości z powodu słabnącej gospodarki. Pod koniec września kurs dolara nowozelandzkiego kształtował się na poziomie 0,67 USD za 1 NZD.

Rynki wschodzące nadal samodzielnie rozwijają się w dynamicznym tempie

Chińska gospodarka nadal rozwija się w tempie ponad 10%, co oznacza nieznaczne spowolnienie w stosunku do roku ubiegłego. Popyt wewnętrzny pozostaje głównym czynnikiem i nie wykazuje jeszcze żadnych oznak spowolnienia. Nadal dynamicznie rośnie konsumpcja prywatna i inwestycje. W związku z tym spowolnienie można przypisać przede wszystkim eksportowi ze względu na niekorzystny wpływ słabszego wzrostu światowego. Na początku 2008 r. inflacja gwałtownie wzrosła do 8,7%, co wynikało głównie ze znacznego wzrostu cen żywności wskutek zakłóceń podaży artykułów spożywczych. Podaż żywności następnie ożywiła się i inflacja ponownie obniżyła się do poziomu 4,9% we wrześniu. Umożliwiło to rządowi złagodzenie warunków zarówno pieniężnych jak i fiskalnych oraz latem zahamowany został również wzrost wartości yuana renminbi. Chiny są nadal wyjątkowo ważnym rynkiem dla krajów azjatyckich. Oferują one przeciwwagę dla spowolnienia w świecie uprzemysłowionym, co oznacza, że spadek eksportu państw azjatyckich będzie na razie raczej dość ograniczony.

Global Partners

OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

Spśród rynków wschodzących Ameryki Łacińskiej Meksyk poniósł największe straty wskutek spowolnienia w Stanach Zjednoczonych będących jego głównym partnerem handlowym, ale wzrost gospodarczy również spowolnił w miesiącach letnich w pozostałych krajach regionu. Spadek cen surowców trwający od lata negatywnie odbija się na eksporcie, ale mimo to popyt ze strony Chin utrzymuje się na silnym poziomie. Solidny wzrost eksportu w ostatnich latach przełożył się w najważniejszych gospodarkach na ożywienie na rynku pracy i większy wzrost płac, co z kolei przełożyło się w pierwszym półroczu na znaczny wzrost popytu wewnętrznego. Argentyna odnotowała największy wzrost w regionie, ale powrót do poziomu prosperity sprzed krachu w 2001 r. będzie długim procesem.

Dodatkowy zysk z obligacji rządów państw Ameryki Łacińskiej i Azji nadal się zmniejszał w ostatnich latach do rekordowo niskiego poziomu w połowie 2007 r. Poprawa wiarygodności kredytowej (państwa takie jak Brazylia i Rosja, które wcześniej były największymi dłużnikami, wykorzystały wzrosty na rynkach surowców w celu redukcji zadłużenia zagranicznego) była jednym z powodów zmniejszenia różnic w oprocentowaniu w stosunku do papierów rządu amerykańskiego. Wskutek globalnego kryzysu kredytowego i płynności oraz ucieczki kapitału z Rosji różnica w oprocentowaniu w stosunku do amerykańskich papierów skarbowych powróciła we wrześniu do poziomu z 2004 r. pomimo poprawy głównych wskaźników makroekonomicznych.

Akcje – utrzymuje się poczucie kryzysu

W badanym okresie na rynki akcji stale napływały złe wieści. Kryzys kredytów *subprime* nęka rynki już od osiemnastu miesięcy i unaoczniał kwestię wystarczalności kapitału w sektorze bankowym. Nagły wzrost liczby niespłacanych kredytów hipotecznych w amerykańskim segmencie *subprime* spowodował zastój na rynku pożyczek sekurytyzowanych. Brak rynku, brak płynności i tym samym brak cen. Brak płynności uniemożliwił zmobilizowanie jakiegokolwiek płynności. Z kolei brak cen rynkowych skomplikował poprawną wycenę portfeli kredytowych. W połowie października 2007 r., gdy rozpoczęto publikację wyników za III kwartał, na rynku wystąpił wstrząs związany z olbrzymimi odpisami. Inwestorzy obawiali się o wypłacalność systemu finansowego. Rynek skupił się na identyfikowaniu graczy rynkowych, którzy najbardziej ucierpieli, i określaniu rzeczywistego stopnia ich słabości. Brak jasności lub nieujawnienie pełnych wyników karano bezlitośnie, natomiast przejrzystość w niektórych przypadkach była nagradzana. Latem 2008 r. kryzys wkroczył w nową fazę, gdy zamarły obroty w praktycznie wszystkich segmentach rynku pieniężnego i pozostałe segmenty rynku kapitałowego zaczęły słabnąć. Szereg banków zbankrutowało lub zostało uratowanych w ostatniej chwili dzięki przejęciom przez inną instytucję finansową (niekiedy z pomocą rządu, który udzielił pewnych gwarancji) lub przez sam rząd. Ponadto stopniowo na pierwszy plan zaczęła się wysuwać obawa, że recesja na rynku nieruchomości mieszkaniowych w USA oraz kryzys kredytowy spowodują ogólną recesję w gospodarce. Strach przed recesją potęgowały nieubłagane rosnące ceny ropy naftowej. Korekta zapoczątkowana w połowie października wyglądała na prawdziwy krach na rynkach akcji. Ogólnie rzecz biorąc na koniec badanego okresu indeks S&P 500 wykazał stratę ponad 25,6%.

Ze względu na wysoki współczynnik beta europejskie giełdy papierów wartościowych osiągały lepsze wyniki niż rynki amerykańskie w okresach gwałtownych wzrostów ostatnich kilku lat. W czasie korekt również często ponosiły więcej szkód, mimo że czynniki bazowe w większym stopniu dotyczyły USA niż Europy. W każdym razie ilustruje to, że na ceny akcji europejskich wpływają trendy ogólnoświatowe i że rynek w dość dużym stopniu jest niezależny od słabej gospodarki lokalnej. Ponadto trend zysków spółek europejskich był bardzo podobny do trendu w USA – duże wzrosty przerwane w trzecim kwartale 2007 r.

W ostatnich miesiącach belgijski rynek papierów wartościowych osiągał słabe wyniki, które były nawet gorsze od wyników innych rynków europejskich. Można to w znacznym stopniu przypisać dużym pozycjom w spółkach finansowych. Duży Fortis zapłacił wysoką cenę za nabycie ABN AMRO, za który oferta cenowa została złożona zanim kryzys finansowy wybuchał na dobre. Dexia zapłaciła wysoką cenę za udziały w amerykańskiej FSA, której groził upadek w czasie kryzysu kredytowego. Ostatecznie pod koniec września rząd musiał dofinansować kapitałowo oba banki. Sektory spółek spoza sektora finansowego również poniosły straty. Rozczarowujące wyniki osiągnęły akcje spółek takich jak Agfa-Gevaert (gdzie restrukturyzacja nie spełniła oczekiwań), Omega Pharma (której wzrost obrotów nie był tak dobry, jak oczekiwano), Nyrstar (cena cynku) i Option (ostrzeżenie dotyczące zysku).

Global Partners

OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

Japonia ograniczyła straty do pewnego stopnia. Wyglądało na to, że japońskie banki zostały w mniejszym stopniu dotknięte przez kryzys kredytowy, ale na rynek wpływają wątpliwości wokół sytuacji gospodarczej, utrzymująca się obawa przed deflacją i brak kierunku w polityce monetarnej. Rynki akcji krajów wschodzących zazwyczaj idą własną drogą. Niekiedy na rynkach Europy Środkowej realizowano zyski. Region ten wzbudzał znaczne zainteresowanie inwestorów zagranicznych na początkowym etapie członkostwa w UE. Rynek rosyjski, który osiągał jedne z najlepszych wyników w ostatnich trzech latach, gwałtownie osłabł wskutek korekty cen ropy. Zbiegło się to w czasie z wojną w Gruzji i wzrostem interwencji politycznej w handel i przemysł, co odstraszyło zagranicznych inwestorów. W połowie września rynek ten został zamknięty na kilka dni, co pomogło uspokoić nastroje. Szczególnie dobre wyniki osiągnęły rynki akcji w Ameryce Łacińskiej. Istotnymi czynnikami pobudzającymi była ich duża wrażliwość na ceny surowców, siła gospodarek wewnętrznych i poprawa wiarygodności kredytowej. Azja pozostawała w tyle. Rynek coraz bardziej obawiał się, że wzrost cen żywności i ropy naftowej oraz cięcia dotacji do ropy spowodują spadek optymizmu konsumentów i osłabią popyt wewnętrzny. Pękła chińska bańka będąca skutkiem wzrostu cen w latach 2005-2007.

W okresach wzrostu niechęci do podejmowania ryzyka akcje spółek o małej kapitalizacji radzą sobie gorzej niż akcje bezpieczne. Czynniki „wzrostu” wyraźnie odbiegają od czynnika „wartości”.

Do sektorów osiągających najlepsze wyniki zalicza się producentów artykułów spożywczych, służbę zdrowia, spółki użyteczności publicznej i energetykę, natomiast sektory o najgorszych wynikach to finanse, podstawowe surowce, przemysł i towary luksusowe.

Duży wzrost cen produktów rolnych został szybko wchłonięty. Producenci artykułów spożywczych i napojów nie mieli problemów z przerzuceniem rosnących kosztów na ceny sprzedawanych towarów, a gdy zaczęły spadać ceny produktów, takich jak pszenica, ryż, kukurydza i olej palmowy, marże gwałtownie wzrosły. Jednak konsumenci zareagowali w sposób charakterystyczny, wybierając tańsze marki, w przypadku których marże są niższe. Ceny akcji spółek farmaceutycznych pozostały niskie, co odzwierciedla poważne problemy stojące przed tym sektorem. Szczególnie rozczarowująca była wydajność badań. Wygląda na to, że do takiej sytuacji przyczyniają się również regulatorzy (zwłaszcza Agencja ds. Żywności i Leków (FDA) w USA) poprzez wprowadzanie bardziej rygorystycznych wymogów. W każdym razie spółki nie wprowadzają na rynek wystarczającej ilości nowych produktów. Jednocześnie wygasają patenty na różne wiodące produkty. W przypadku spółek biotechnologicznych trendem najbardziej godnym uwagi był fakt, że zwłaszcza dużych spółek z tego segmentu nie uważa się już za ryzykowne. Spółki petrochemiczne od długiego czasu (do połowy lipca) korzystały na spekulacyjnym wzroście ceny ropy naftowej. Doceniono dywidendy w sektorze spółek użyteczności publicznej, który w największym stopniu wykorzystał swój defensywny charakter. Gwałtownie wzrosły marże spółek elektroenergetycznych wykorzystujących energię nuklearną wskutek wzrostu cen ropy i gazu. Ceny energii elektrycznej w Europie były w ostatnim czasie dość niestabilne.

Skomentowaliśmy już rozczarowujące wyniki banków. Spadek cen wielu metali odbił się na sektorze podstawowych surowców. Prognozy dla spółek metalurgicznych stały się bardziej korzystne. Słabnie eksport stali z Chin, poziom zapasów na Zachodzie poprawia się i szereg spółek metalurgicznych zapowiedziało nawet podwyżki cen. Na sektor chemiczny i papierniczy niekorzystnie wpłynęła presja na marże. Korzyści wynikające z działań restrukturyzacyjnych przeprowadzanych przez producentów samochodów nie spełniły oczekiwań, zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych. Firmy budowlane z sektora nieruchomości mieszkaniowych w USA i Wielkiej Brytanii znalazły się pod presją z oczywistych przyczyn. Zmniejszają się marże w handlu detalicznym.

W sektorze nieruchomości miała miejsce gwałtowna korekta. Imponująco dobre wyniki w ostatnich latach w praktycznie wszystkich regionach czasami oznaczały, że akcje spółek nieruchomościowych sprzedawano ze znaczną premią w stosunku do ich wartości aktywów netto. Pod koniec 2006 r. zamieszanie w tym sektorze po raz kolejny zostało wywołane przez szereg spektakularnych ofert przejęć w Hiszpanii. Przejęcia te nie zawsze odbywały się zgodnie z przepisami prawa, co wywołało szereg skandali w kwietniu 2007 r. Rynek dojrzał do korekty, która trwa już od półtora roku. W ostatnich latach zastój na tym rynku nawet pogorszył się wskutek kryzysu finansowego. Nieruchomości stały się „podejrzane” jako zabezpieczenie w kryzysie kredytowym, który rozpoczął się na rynku kredytów *subprime*. Jednak wskutek gwałtownego spadku cen premia, po jakiej notowano akcje spółek nieruchomościowych w stosunku do ich wartości aktywów netto, przekształciła się w dość atrakcyjne dyskonto.

Global Partners

OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

Prognozy

W ostatnich miesiącach strach przed inflacją ustąpił miejsca obawom o recesję. Ponownie pojawiły się pytania o stopień zawyżenia prognoz zysków.

W połowie lipca ceny ropy naftowej ustanowiły rekord wszech czasów na poziomie 147 USD za baryłkę. Następnie w reakcji na gwałtowne spowolnienie globalnej gospodarki cena ropy znacznie spadła (do 90 USD za baryłkę pod koniec września). Położyło to kres obawom o strukturalnie wysoką inflację. Obawa ta była nieuzasadniona, ponieważ boom w latach 2002–2007 nie spowodował wzrostu napięć inflacyjnych. Rosnące ceny ropy naftowej, żywności oraz innych surowców nie doprowadziły do wzrostu cen w innych segmentach gospodarki i z pewnością nie przyczyniły się do przyspieszenia wzrostu płac. Inflacja bazowa nie wzrosła. Według scenariusza przewidującego utrzymanie się cen ropy naftowej na stałym poziomie 90 USD za baryłkę w ciągu kolejnych kilku miesięcy inflacja w UGW i USA obniży się do poziomu 1% w następnych 12 miesiącach.

W ostatnich tygodniach realia gospodarcze zaskoczyły Fed i EBC. W maju i czerwcu instytucje te wciąż wypowiadały się zdecydowanie agresywnie, ale później stały się ostrożniejsze. EBC dostrzega rosnące ryzyko spadku wzrostu i stopniowo malejące zagrożenie wzrostem inflacji. Niedługo może nastąpić pierwsza obniżka stóp procentowych, która będzie sygnałem rozpoczynającym istotne złagodzenie polityki pieniężnej. Fed również ponownie zwraca większą uwagę na zagrożenia dla wzrostu oraz zadaje sobie pytanie nie o to „czy”, ale „kiedy” obniży główną stopę procentową.

Kryzys w sektorze bankowym z pewnością nie został rozwiązany. Trudno ocenić co jeszcze może przynieść. Jedno jest oczywiste – tak jak w przypadku poprzednich kryzysów sektora bankowego niezbędna jest obecnie radykalna interwencja rządów. W każdym razie kryzys ten zwiększa konieczność dalszego rozluźnienia polityki pieniężnej, ponieważ poprzednie działania Fed nie wywarły prawie żadnego wpływu na stopy procentowe na rynku pieniężnym.

Rynki finansowe bardzo stopniowo weryfikują prognozy dla polityki pieniężnej. W maju i czerwcu rynki obligacji zdyskontowały sześć podwyżek stóp procentowych w okresie 12 miesięcy dokonanych przez Fed, obecnie pozostały tylko dwie. W przypadku EBC prognozowane trzy podwyżki stóp procentowych już przekształciły się w jedną nieznaczną obniżkę. W związku z tym oprocentowanie obligacji może ponownie nieznacznie się obniżyć w krótkim okresie.

Wskaźniki w Stanach Zjednoczonych nie są optymistyczne dla gospodarki amerykańskiej. Pogłębiająca się obecnie recesja nadal wygląda na względnie normalną. Wyraźnie wzrosło ryzyko spadków, ale twarde dane na tym etapie nie potwierdzają rodzaju kryzysu gospodarczego postrzeganego przez rynki finansowe. Niemniej jednak nie ma wątpliwości, że w najbliższych kwartałach pojawi się jeszcze dużo niekorzystnych informacji. Sytuacja na rynku nieruchomości mieszkaniowych będzie nadal niespokojna przez pewien czas, a wydatki gospodarstw domowych i przedsiębiorstw znajdą się pod coraz większą presją. Bodźce monetarne i malejąca inflacja powinny przyczynić się do ożywienia w 2009 r., które z pewnością będzie niewielkie

Sytuacja gospodarki brytyjskiej, gdzie rynek nieruchomości mieszkaniowych znalazł się w kryzysie, optymizm konsumentów spadł do najniższego poziomu od 1992 r. a bezrobocie wzrosło o 10% od początku roku, jest ściśle powiązana z gospodarką amerykańską. Latem wskaźniki w UGW uległy bardzo szybko zaskakującemu pogorszeniu. PKB skurczył się w drugim kwartale, a Niemcy nie są już w stanie napędzać wzrostu. Zaczyna rosnać bezrobocie a słabnąca siła nabywcza powoduje tragiczne skutki. Gospodarka japońska także się skurczyła. Natomiast Azja pozostaje jasnym punktem na mapie, ale również tam zaczynają pojawiać się pierwsze rysy.

Na zyski przedsiębiorstw patrzy się z pesymizmem z tego powodu, że prognozy w niewystarczającym stopniu uwzględniają spowolnienie gospodarcze. Zyski maleją w czasie recesji – czasem dość gwałtownie. Ma to miejsce również obecnie. W drugim kwartale 2008 r. zyski na jedną akcję spółek z indeksu S&P 500 były średnio o 24,3% niższe niż rok wcześniej, co oznaczało czwarty spadek z rzędu na przestrzeni czterech kwartałów. Wskutek olbrzymich odpisów z tytułu utraty wartości w sektorze finansowym znikła całość zysków, co częściowo skompensował wyjątkowy wzrost zysków w sektorze energetycznym (dzięki wysokiej cenie ropy

Global Partners

OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

naftowej). Za wyjątkiem tych dwóch sektorów zyski na akcję wzrosły o 7% w pierwszym i drugim kwartale. Wcześniej zwróciliśmy uwagę na fakt, że najbardziej nietypową cechą obecnego cyklu jest brak presji inflacyjnej. W przypadku zysków przedsiębiorstw przekłada się to na brak presji na marże. Nie ma ogólnej wizji dla Europy, ale równowaga pomiędzy zaskoczeniami a rozczarowaniami jest mniej korzystna niż w ostatnim czasie i również w porównaniu z USA.

Analitycy oczekują wzrostu zysków na akcję o 21% w USA i o 9% w UGW w ciągu najbliższych dwunastu miesięcy. Te prognozy wyglądają na niebezpiecznie nierealistyczne, zwłaszcza w przypadku Stanów Zjednoczonych. Głębsza analiza wykazuje, że te prognozy są mniej spektakularne, niż się wydają. W trzecim kwartale 2008 r. dla sektora finansowego muszą zostać jeszcze uwzględnione znaczne odpisy z tytułu utraty wartości. Oczekuje się, że powrót do „normalnego” poziomu zysków nastąpi z początkiem czwartego kwartału. W pewnym momencie przestaną być dokonywane odpisy, ale zgodne opinie często błędnie prognozowały, kiedy to nastąpi. Bankowość stała się trudniejsza. Wyschło kilka źródeł przychodów. Powrót do normalnego poziomu zysków nie nastąpi szybko.

Za wyjątkiem sektora finansowego wzrost zysków wyniesie od 10% do 12%. Osiągnięcie takich zysków może być trudne, ale nie jest całkowicie nierealistyczne. Przecież nic nie wskazuje, że na marże zacznie oddziaływać presja, o ile „czynnik pracowniczy” nie zdobędzie przewagi negocjacyjnej, stopy procentowe i zadłużenie utrzymają się na niskim poziomie oraz ceny surowców zbytnio nie wzrosną.

Rynki akcji i obligacji opierają się na scenariuszach, które znacznie odbiegają od naszych. Rynki obligacji nadal dyskontują nadmierne ryzyka inflacyjne w krótkim okresie; rynki akcji przeceniają zagrożenia dla wzrostu w długiej perspektywie. Akcje są tanie od długiego czasu, ale niedowartościowanie przybrało obecnie olbrzymie rozmiary.

W ostatnich tygodniach rynki zaczęły zwracać większą uwagę na zagrożenia dla wzrostu niż zagrożenia inflacyjne, co z kolei stwarza możliwości dalszego złagodzenia na rynkach obligacji. Ponownie pojawiły się obawy o zyski. To, czy są one uzasadnione czy nie, nie jest istotne w krótkim okresie. Oznacza to, że na rynku może utrzymać się przez pewien czas niepewność i niestabilność.

Luksemburg, 30 września 2008 r.

Zarząd

Uwaga: Informacje zawarte w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognozy przyszłych wyników.

Global Partners

SYTUACJA MAJĄTKOWA

na dzień 30 września 2008 r.

| | Razem | CSOB World Growth Plus EUR 2 | CSOB Variable Click Plus 1 | CSOB Bull & Bear 2 |
|--|---------------|---|---------------------------------------|-----------------------------------|
| | (w EUR) | (w EUR) | (w CZK) | (w CZK) |
| <u>AKTYWA</u> | | | | |
| Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną | 47.330.601,54 | 2.782.847,04 | 18.738.896,36 | 108.488.347,00 |
| Aktywa bankowe | 7.806.277,37 | 547.816,47 | 3.226.699,66 | 19.799.290,81 |
| Koszty utworzenia netto | 19.185,08 | 1.647,02 | 72.580,12 | 62.522,69 |
| Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych | 274.329,09 | 2.832,16 | 13.817,20 | 79.994,40 |
| Należności z tytułu oprocentowania bankowego | 23.737,15 | 606,65 | 5.766,63 | 16.553,25 |
| Niezrealizowany zysk z kontraktów swap na akcje/indeks | 400.057,29 | - | 1.115,89 | 6.048.179,78 |
| Łącznie aktywa | 55.854.187,52 | 3.335.749,34 | 22.058.875,86 | 134.494.887,93 |
| <u>ZOBOWIĄZANIA</u> | | | | |
| Do zapłaty z tytułu instrumentów finansowych | 16.742,71 | - | 410.623,80 | - |
| Odsetki do zapłaty z instrumentów finansowych | 170.915,34 | 2.474,42 | 14.144,67 | 60.931,61 |
| Niezrealizowana strata z kontraktów swap na akcje/indeks | 1.213.952,24 | 148.569,29 | - | - |
| Do zapłaty koszty i odsetki od zobowiązań bankowych | 252.045,63 | 21.113,29 | 96.620,61 | 726.163,53 |
| Łącznie zobowiązania | 1.653.655,92 | 172.157,00 | 521.389,08 | 787.095,14 |
| AKTYWA NETTO na koniec okresu | 54.200.531,60 | 3.163.592,34 | 21.537.486,78 | 133.707.792,79 |
| Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie | | 335.125,0000 | 2.194.068,0000 | 12.912.203,0000 |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | 9,44 | 9,82 | 10,36 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

| | CSOB Asian Click Plus 1 (w CZK) | CSOB Click SKK 1 (w SKK) | CSOB Variable Growth 1 (w CZK) | CSOB Rastovy SKK 5 (w SKK) |
|--|--|---|---|---|
| <u>AKTYWA</u> | | | | |
| Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną | 235.715.590,24 | 94.870.070,40 | 84.818.162,20 | 132.422.806,60 |
| Aktywa bankowe | 40.958.832,27 | 14.026.520,34 | 13.302.157,47 | 20.248.632,53 |
| Koszty utworzenia netto | 27.064,41 | 52.099,16 | 46.581,59 | 26.755,44 |
| Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych | 173.806,16 | 944.165,44 | 62.541,16 | 1.317.897,64 |
| Należności z tytułu oprocentowania bankowego | 33.925,51 | 68.065,31 | 11.146,93 | 95.767,62 |
| Niezrealizowany zysk z kontraktów swap na akcje/indeks | - | - | - | - |
| Łącznie aktywa | <u>276.909.218,59</u> | <u>109.960.920,65</u> | <u>98.240.589,35</u> | <u>154.111.859,83</u> |
| <u>ZOBOWIĄZANIA</u> | | | | |
| Do zapłaty z tytułu instrumentów finansowych | - | - | - | - |
| Odsetki do zapłaty z instrumentów finansowych | 135.968,79 | 756.327,22 | 48.222,22 | 1.096.907,17 |
| Niezrealizowana strata z kontraktów swap na akcje/indeks | 3.998.155,93 | 3.210.570,47 | 4.351.777,78 | 10.790.567,94 |
| Do zapłaty koszty i odsetki od zobowiązań bankowych | 1.594.209,10 | 725.965,06 | 590.133,09 | 908.867,09 |
| Łącznie zobowiązania | <u>5.728.333,82</u> | <u>4.692.862,75</u> | <u>4.990.133,09</u> | <u>12.796.342,20</u> |
| AKTYWA NETTO na koniec okresu | <u>271.180.884,77</u> | <u>105.268.057,90</u> | <u>93.250.456,26</u> | <u>141.315.517,63</u> |
| Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie | 27.843.736,0000 | 10.979.939,0000 | 9.878.430,0000 | 15.391.622,0000 |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym | 9,74 | 9,59 | 9,44 | 9,18 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

| | CSOB Click SKK 6 (w SKK) | CSOB World Click Plus 25 (w CZK) | KBC Rastovy SKK 1 (w SKK) | KBC Click SKK 2 (w SKK) |
|--|---|---|--|--|
| <u>AKTYWA</u> | | | | |
| Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną | 58.305.564,04 | 34.519.019,44 | 64.234.943,44 | 50.399.724,84 |
| Aktywa bankowe | 9.626.997,94 | 6.729.355,12 | 9.385.947,33 | 7.236.233,97 |
| Koszty utworzenia netto | 34.794,50 | 13.585,92 | 16.576,07 | 16.576,07 |
| Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych | 580.268,40 | 25.452,80 | 639.278,76 | 501.587,96 |
| Należności z tytułu oprocentowania bankowego | 49.938,13 | 7.764,12 | 46.994,40 | 33.303,02 |
| Niezrealizowany zysk z kontraktów swap na akcje/indeks | - | 213.030,30 | - | - |
| Łącznie aktywa | <u>68.597.563,01</u> | <u>41.508.207,70</u> | <u>74.323.740,00</u> | <u>58.187.425,86</u> |
| <u>ZOBOWIĄZANIA</u> | | | | |
| Do zapłaty z tytułu instrumentów finansowych | - | - | - | - |
| Odsetki do zapłaty z instrumentów finansowych | 500.890,71 | 20.918,81 | 523.100,10 | 447.660,21 |
| Niezrealizowana strata z kontraktów swap na akcje/indeks | 2.118.646,32 | - | 4.007.907,39 | 549.417,18 |
| Do zapłaty koszty i odsetki od zobowiązań bankowych | 280.593,87 | 104.380,71 | 268.501,85 | 145.151,54 |
| Łącznie zobowiązania | <u>2.900.130,90</u> | <u>125.299,52</u> | <u>4.799.509,34</u> | <u>1.142.228,93</u> |
| AKTYWA NETTO na koniec okresu | <u>65.697.432,11</u> | <u>41.382.908,18</u> | <u>69.524.230,66</u> | <u>57.045.196,93</u> |
| Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie | 6.850.133,0000 | 4.163.720,0000 | 7.427.497,0000 | 5.876.108,0000 |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym | 9,59 | 9,94 | 9,36 | 9,71 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

| | CSOB World Growth Plus 20 | KBC Kuponowy SKK 1 | KBC Rastovy Plus SKK 1 |
|--|--------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| | (w CZK) | (w SKK) | (w SKK) |
| <u>AKTYWA</u> | | | |
| Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną | 122.492.346,00 | 156.140.324,20 | 46.407.945,76 |
| Aktywa bankowe | 20.131.737,50 | 22.534.868,97 | 8.225.243,25 |
| Koszty utworzenia netto | 30.153,40 | 36.101,06 | 36.619,32 |
| Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych | 1.790.560,00 | 1.553.939,00 | 39.114,40 |
| Należności z tytułu oprocentowania bankowego | 147.285,78 | 124.938,40 | 7.136,48 |
| Niezrealizowany zysk z kontraktów swap na akcje/indeks | 2.839.478,00 | 877.153,45 | - |
| Łącznie aktywa | 147.431.560,68 | 181.267.325,08 | 54.716.059,21 |
| <u>ZOBOWIĄZANIA</u> | | | |
| Do zapłaty z tytułu instrumentów finansowych | - | - | - |
| Odsetki do zapłaty z instrumentów finansowych | 261.106,42 | 1.078.538,38 | 32.692,77 |
| Niezrealizowana strata z kontraktów swap na akcje/indeks | - | - | 1.293.514,65 |
| Do zapłaty koszty i odsetki od zobowiązań bankowych | 121.376,84 | 580.874,66 | 93.979,97 |
| Łącznie zobowiązania | 382.483,26 | 1.659.413,04 | 1.420.187,39 |
| AKTYWA NETTO na koniec okresu | 147.049.077,42 | 179.607.912,04 | 53.295.871,82 |
| Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie | 14.602.830,0000 | - | 5.516.179,0000 |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym | 10,07 | - | 9,66 |
| Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie | - | 18.064.377,0000 | - |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy | - | 9,94 | - |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

DANE STATYSTYCZNE

na dzień 30 września 2008 r.

| | CSOB World Growth Plus EUR 2 (w EUR) | CSOB Variable Click Plus 1 (w CZK) | CSOB Bull & Bear 2 (w CZK) | CSOB Asian Click Plus 1 (w CZK) |
|---|---|---|---|--|
| Łącznie aktywa netto | | | | |
| - na dzień 30.09.2008 r. | 3.163.592,34 | 21.537.486,78 | 133.707.792,79 | 271.180.884,77 |
| - na dzień 31.03.2008 r. | 3.251.106,76 | 20.770.802,43 | 130.852.529,44 | 274.786.883,71 |
| Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | | | |
| - w obrocie na początku okresu | 333.574,0000 | 2.195.063,0000 | 12.948.799,0000 | 28.033.057,0000 |
| - wyemitowanych | 2.051,0000 | 5,0000 | 3.700,0000 | 89.385,0000 |
| - wykupionych | -500,0000 | -1.000,0000 | -40.296,0000 | -278.706,0000 |
| - w obrocie na koniec okresu | 335.125,0000 | 2.194.068,0000 | 12.912.203,0000 | 27.843.736,0000 |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | | | |
| - na dzień 30.09.2008 r. | 9,44 | 9,82 | 10,36 | 9,74 |
| - na dzień 31.03.2008 r. | 9,75 | 9,46 | 10,11 | 9,80 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

| | CSOB Click SKK 1 (w SKK) | CSOB Variable Growth 1 (w CZK) | CSOB Rastovy SKK 5 (w SKK) | CSOB Click SKK 6 (w SKK) |
|---|---|---|---|---|
| Łącznie aktywa netto | | | | |
| - na dzień 30.09.2008 r. | 105.268.057,90 | 93.250.456,26 | 141.315.517,63 | 65.697.432,11 |
| - na dzień 31.03.2008 r. | 110.908.282,78 | 97.154.174,56 | 158.654.781,42 | - |
| Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | | | |
| - w obrocie na początku okresu | 11.132.586,0000 | 9.975.417,0000 | 15.509.596,0000 | 0,0000 |
| - wyemitowanych | 0,0000 | 14.735,0000 | 13.500,0000 | 6.876.076,0000 |
| - wykupionych | -152.647,0000 | -111.722,0000 | -131.474,0000 | -25.943,0000 |
| - w obrocie na koniec okresu | 10.979.939,0000 | 9.878.430,0000 | 15.391.622,0000 | 6.850.133,0000 |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | | | |
| - na dzień 30.09.2008 r. | 9,59 | 9,44 | 9,18 | 9,59 |
| - na dzień 31.03.2008 r. | 9,96 | 9,74 | 10,23 | - |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

| | CSOB World Click Plus 25 (w CZK) | KBC Rastovy SKK 1 (w SKK) | KBC Click SKK 2 (w SKK) | CSOB World Growth Plus 20 (w CZK) |
|---|--|---|---------------------------------------|---|
| Łącznie aktywa netto | | | | |
| - na dzień 30.09.2008 r. | 41.382.908,18 | 69.524.230,66 | 57.045.196,93 | 147.049.077,42 |
| - na dzień 31.03.2008 r. | - | - | - | - |
| Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | | | |
| - w obrocie na początku okresu | 0,0000 | 0,0000 | 0,0000 | 0,0000 |
| - wyemitowanych | 4.252.544,0000 | 7.489.997,0000 | 5.883.608,0000 | 14.602.830,0000 |
| - wykupionych | -88.824,0000 | -62.500,0000 | -7.500,0000 | 0,0000 |
| - w obrocie na koniec okresu | 4.163.720,0000 | 7.427.497,0000 | 5.876.108,0000 | 14.602.830,0000 |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | | | |
| - na dzień 30.09.2008 r. | 9,94 | 9,36 | 9,71 | 10,07 |
| - na dzień 31.03.2008 r. | - | - | - | - |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

| | KBC Kuponowy SKK 1 (w SKK) | KBC Rastovy Plus SKK 1 (w SKK) |
|---|---|---|
| Łącznie aktywa netto | | |
| - na dzień 30.09.2008 r. | 179.607.912,04 | 53.295.871,82 |
| - na dzień 31.03.2008 r. | - | - |
| Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | |
| - w obrocie na początku okresu | 0,0000 | 0,0000 |
| - wyemitowanych | 18.248.977,0000 | 5.531.179,0000 |
| - wykupionych | -184.600,0000 | -15.000,0000 |
| <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| - w obrocie na koniec okresu | 18.064.377,0000 | 5.516.179,0000 |
| Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym | | |
| - na dzień 30.09.2008 r. | 9,94 | 9,66 |
| - na dzień 31.03.2008 r. | - | - |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB World Growth Plus EUR 2

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|-------------------------|--|---------------------|---------------------|-----------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| EUR | 282.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2006-1 Tr 1 06/23.09.14 | 282.033,50 | 278.284,71 | 8,79 |
| EUR | 282.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2006-1 Tr 1 06/23.09.14 | 282.033,50 | 278.284,71 | 8,79 |
| EUR | 282.000 | Brookfields Capital Plc FRN EMTN Ser 2006-1 Tr 1 06/23.09.14 | 282.033,50 | 278.284,71 | 8,79 |
| EUR | 282.000 | Eperon Finance Plc FRN EMTN Ser 2006-1 Tr 1 06/23.09.14 | 282.033,50 | 278.284,71 | 8,79 |
| EUR | 141.000 | Espaccio Securities Plc FRN EMTN Ser 2006-1 Tr 1 06/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN EMTN Sen 06/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Nimrod Capital Plc FRN EMTN Ser 2006-1 Tr 1 06/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2006-1 06/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Profile Finance Plc FRN EMTN Ser 2006-1 Tr 1 06/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2006-1 Tr 2 07/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2006-1 Tr 2 07/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2006-1 Tr 2 07/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2006-1 Tr 2 07/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Voyce Investments Plc FRN EMTN 07/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 2006-1 07/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| EUR | 141.000 | Waves Fin Inv Plc FRN Ser 2006-1 Tr 2 07/23.09.14 | 141.016,75 | 139.142,35 | 4,40 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 2.820.335,00 | 2.782.847,04 | 87,96 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 547.816,47 | 17,32 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -167.071,17 | -5,28 |
| ŁĄCZNIE | | | | 3.163.592,34 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB Variable Click Plus 1

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w CZK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|-------------------------|--|----------------------|----------------------|-----------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| CZK | 1.900.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.898.646,47 | 1.873.889,63 | 8,70 |
| CZK | 1.900.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.898.646,47 | 1.873.889,63 | 8,70 |
| CZK | 1.900.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.898.646,47 | 1.873.889,63 | 8,71 |
| CZK | 1.900.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.898.646,47 | 1.873.889,63 | 8,70 |
| CZK | 950.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 07-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| CZK | 950.000 | Waves Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 949.323,23 | 936.944,82 | 4,35 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 18.986.464,64 | 18.738.896,36 | 87,01 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 3.226.699,66 | 14,98 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -428.109,24 | -1,99 |
| ŁĄCZNIE | | | | 21.537.486,78 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB Bull & Bear 2

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w CZK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|-------------------------|--|-----------------------|-----------------------|-----------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| CZK | 11.000.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 10.990.773,15 | 10.848.834,70 | 8,11 |
| CZK | 11.000.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 10.990.773,15 | 10.848.834,70 | 8,11 |
| CZK | 11.000.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 10.990.773,15 | 10.848.834,70 | 8,11 |
| CZK | 11.000.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 10.990.773,15 | 10.848.834,70 | 8,11 |
| CZK | 5.500.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,05 |
| CZK | 5.500.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,05 |
| CZK | 5.500.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 07-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| CZK | 5.500.000 | Waves Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 5.495.386,57 | 5.424.417,35 | 4,06 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 109.907.731,44 | 108.488.347,00 | 81,14 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 19.799.290,81 | 14,81 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | 5.420.154,98 | 4,05 |
| ŁĄCZNIE | | | | 133.707.792,79 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB Asian Click Plus 1

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w CZK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|-------------------------|--|-----------------------|-----------------------|-----------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| CZK | 23.900.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 23.898.726,50 | 23.571.559,03 | 8,69 |
| CZK | 23.900.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 23.898.726,50 | 23.571.559,03 | 8,69 |
| CZK | 23.900.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 23.898.746,33 | 23.571.559,03 | 8,69 |
| CZK | 23.900.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 23.898.726,50 | 23.571.559,03 | 8,69 |
| CZK | 11.950.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,35 |
| CZK | 11.950.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 11.949.373,17 | 11.785.779,51 | 4,35 |
| CZK | 11.950.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,35 |
| CZK | 11.950.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,35 |
| CZK | 11.950.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,34 |
| CZK | 11.950.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,35 |
| CZK | 11.950.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,35 |
| CZK | 11.950.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.373,17 | 11.785.779,51 | 4,35 |
| CZK | 11.950.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,34 |
| CZK | 11.950.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,34 |
| CZK | 11.950.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 07-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,34 |
| CZK | 11.950.000 | Waves Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 11.949.363,25 | 11.785.779,51 | 4,35 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 238.987.304,67 | 235.715.590,24 | 86,92 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 40.958.832,27 | 15,10 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -5.493.537,74 | -2,02 |
| ŁĄCZNIE | | | | 271.180.884,77 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB Click SKK 1

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w SKK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|----------------------------|--|---------------|----------------|-----------------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| SKK | 9.600.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 9.612.060,48 | 9.487.007,04 | 9,01 |
| SKK | 9.600.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 9.612.060,48 | 9.487.007,04 | 9,01 |
| SKK | 9.600.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 9.612.060,48 | 9.487.007,04 | 9,01 |
| SKK | 9.600.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 9.612.060,48 | 9.487.007,04 | 9,01 |
| SKK | 4.800.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.015 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,51 |
| SKK | 4.800.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,51 |
| SKK | 4.800.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,51 |
| SKK | 4.800.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,50 |
| SKK | 4.800.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,51 |
| SKK | 4.800.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,51 |
| SKK | 4.800.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,51 |
| SKK | 4.800.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,51 |
| SKK | 4.800.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,50 |
| SKK | 4.800.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,50 |
| SKK | 4.800.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,50 |
| SKK | 4.800.000 | Waves Fin Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 4.806.030,24 | 4.743.503,52 | 4,51 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 96.120.604,80 | 94.870.070,40 | 90,12 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 14.026.520,34 | 13,32 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -3.628.532,84 | -3,44 |
| ŁĄCZNIE | | | | 105.268.057,90 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB Variable Growth 1

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w CZK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|-------------------------|--|----------------------|----------------------|-----------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| CZK | 8.600.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 8.598.985,20 | 8.481.816,22 | 9,09 |
| CZK | 8.600.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 8.598.985,20 | 8.481.816,22 | 9,09 |
| CZK | 8.600.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 8.598.985,20 | 8.481.816,22 | 9,09 |
| CZK | 8.600.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 8.598.985,20 | 8.481.816,22 | 9,09 |
| CZK | 4.300.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 07-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| CZK | 4.300.000 | Waves Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 4.299.492,60 | 4.240.908,11 | 4,55 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 85.989.852,00 | 84.818.162,20 | 90,96 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 13.302.157,47 | 14,26 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -4.869.863,41 | -5,22 |
| ŁĄCZNIE | | | | 93.250.456,26 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB Rastovy SKK 5

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w SKK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|----------------------------|--|----------------|----------------|-----------------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| SKK | 13.400.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 13.413.696,18 | 13.242.280,66 | 9,37 |
| SKK | 13.400.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 13.413.696,18 | 13.242.280,66 | 9,37 |
| SKK | 13.400.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 13.413.696,18 | 13.242.280,66 | 9,37 |
| SKK | 13.400.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 13.413.696,18 | 13.242.280,66 | 9,37 |
| SKK | 6.700.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.015 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,68 |
| SKK | 6.700.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,69 |
| SKK | 6.700.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,69 |
| SKK | 6.700.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,68 |
| SKK | 6.700.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,69 |
| SKK | 6.700.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,69 |
| SKK | 6.700.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,69 |
| SKK | 6.700.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,69 |
| SKK | 6.700.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,68 |
| SKK | 6.700.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,68 |
| SKK | 6.700.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,68 |
| SKK | 6.700.000 | Waves Fin Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.706.848,09 | 6.621.140,33 | 4,69 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 134.136.961,80 | 132.422.806,60 | 93,71 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 20.248.632,53 | 14,33 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -11.355.921,50 | -8,04 |
| ŁĄCZNIE | | | | 141.315.517,63 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB Click SKK 6

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w SKK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|----------------------------|--|---------------|----------------|-----------------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| SKK | 5.900.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 5.899.812,38 | 5.830.556,41 | 8,87 |
| SKK | 5.900.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 5.899.812,38 | 5.830.556,41 | 8,87 |
| SKK | 5.900.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 5.899.812,38 | 5.830.556,41 | 8,87 |
| SKK | 5.900.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 5.899.812,38 | 5.830.556,41 | 8,87 |
| SKK | 2.950.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.015 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,43 |
| SKK | 2.950.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| SKK | 2.950.000 | Waves Fin Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.949.906,19 | 2.915.278,20 | 4,44 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 58.998.123,80 | 58.305.564,04 | 88,75 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 9.626.997,94 | 14,65 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -2.235.129,87 | -3,40 |
| ŁĄCZNIE | | | | 65.697.432,11 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB World Click Plus 25

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w CZK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|-------------------------|--|----------------------|----------------------|-----------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| CZK | 3.500.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 3.499.484,10 | 3.451.901,95 | 8,34 |
| CZK | 3.500.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 3.499.484,10 | 3.451.901,95 | 8,34 |
| CZK | 3.500.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 3.499.484,10 | 3.451.901,95 | 8,35 |
| CZK | 3.500.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 3.499.484,10 | 3.451.901,95 | 8,34 |
| CZK | 1.750.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 07-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| CZK | 1.750.000 | Waves Fin Inv Plc FRN Ser 2007-8 Tr 1 07/23.03.15 | 1.749.742,05 | 1.725.950,97 | 4,17 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 34.994.841,00 | 34.519.019,44 | 83,41 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 6.729.355,12 | 16,26 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | 134.533,62 | 0,33 |
| ŁĄCZNIE | | | | 41.382.908,18 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

KBC Rastovy SKK 1

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w SKK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|----------------------------|--|---------------|----------------|-----------------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| SKK | 6.500.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.499.893,40 | 6.423.494,35 | 9,24 |
| SKK | 6.500.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 6.499.893,40 | 6.423.494,35 | 9,24 |
| SKK | 6.500.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.499.893,40 | 6.423.494,35 | 9,23 |
| SKK | 6.500.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 6.499.893,40 | 6.423.494,35 | 9,24 |
| SKK | 3.250.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.015 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| SKK | 3.250.000 | Waves Fin Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 3.249.946,70 | 3.211.747,17 | 4,62 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 64.998.934,00 | 64.234.943,44 | 92,39 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 9.385.947,33 | 13,50 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -4.096.660,11 | -5,89 |
| ŁĄCZNIE | | | | 69.524.230,66 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

KBC Click SKK 2

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w SKK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|----------------------------|--|---------------|----------------|-----------------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| SKK | 5.100.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 5.099.916,36 | 5.039.972,49 | 8,83 |
| SKK | 5.100.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 5.099.916,36 | 5.039.972,49 | 8,83 |
| SKK | 5.100.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 5.099.916,36 | 5.039.972,49 | 8,83 |
| SKK | 5.100.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 5.099.916,36 | 5.039.972,49 | 8,83 |
| SKK | 2.550.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.015 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,41 |
| SKK | 2.550.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| SKK | 2.550.000 | Waves Fin Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 2.549.958,18 | 2.519.986,24 | 4,42 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 50.999.163,60 | 50.399.724,84 | 88,35 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 7.236.233,97 | 12,69 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -590.761,88 | -1,04 |
| ŁĄCZNIE | | | | 57.045.196,93 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

CSOB World Growth Plus 20

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w CZK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|-------------------------|--|-----------------------|-----------------------|-----------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| CZK | 12.400.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 12.402.560,60 | 12.249.234,60 | 8,33 |
| CZK | 12.400.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-1 Tr 1 07/10.05.15 | 12.402.560,60 | 12.249.234,60 | 8,33 |
| CZK | 12.400.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 12.402.560,60 | 12.249.234,60 | 8,33 |
| CZK | 12.400.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 12.402.560,60 | 12.249.234,60 | 8,33 |
| CZK | 6.200.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,16 |
| CZK | 6.200.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-14 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,16 |
| CZK | 6.200.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,17 |
| CZK | 6.200.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,16 |
| CZK | 6.200.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,17 |
| CZK | 6.200.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,17 |
| CZK | 6.200.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,17 |
| CZK | 6.200.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,17 |
| CZK | 6.200.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,16 |
| CZK | 6.200.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,16 |
| CZK | 6.200.000 | Waterford Cap Investments FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,16 |
| CZK | 6.200.000 | Waves Fin Inv Plc FRN Ser 2007-14 Tr 1 07/10.05.15 | 6.201.280,30 | 6.124.617,30 | 4,17 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 124.025.606,00 | 122.492.346,00 | 83,30 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 20.131.737,50 | 13,69 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | 4.424.993,92 | 3,01 |
| ŁĄCZNIE | | | | 147.049.077,42 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

KBC Kuponowy SKK 1

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w SKK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|----------------------------|--|----------------|----------------|-----------------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| SKK | 15.800.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 15.801.055,44 | 15.614.032,42 | 8,69 |
| SKK | 15.800.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 15.801.055,44 | 15.614.032,42 | 8,69 |
| SKK | 15.800.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 15.801.055,44 | 15.614.032,42 | 8,69 |
| SKK | 15.800.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 15.801.055,44 | 15.614.032,42 | 8,69 |
| SKK | 7.900.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.015 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| SKK | 7.900.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| SKK | 7.900.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| SKK | 7.900.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,34 |
| SKK | 7.900.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| SKK | 7.900.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| SKK | 7.900.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| SKK | 7.900.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| SKK | 7.900.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| SKK | 7.900.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,34 |
| SKK | 7.900.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 2007-18 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,34 |
| SKK | 7.900.000 | Waves Fin Investments Plc FRN Ser 2007-18 Tr 1 07/10.07.15 | 7.900.527,72 | 7.807.016,21 | 4,35 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 158.010.554,40 | 156.140.324,20 | 86,93 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 22.534.868,97 | 12,55 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | 932.718,87 | 0,52 |
| ŁĄCZNIE | | | | 179.607.912,04 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

KBC Rastovy Plus SKK 1

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w SKK)

| Waluta | Ilość/wartość nominalna | Opis | Koszt | Wartość wyceny | % aktywów netto |
|---|----------------------------|---|---------------|----------------|-----------------------|
| <u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u> | | | | | |
| <u>Obligacje</u> | | | | | |
| SKK | 4.700.000 | Amethyst Structured Fin Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 4.699.772,99 | 4.640.794,57 | 8,71 |
| SKK | 4.700.000 | Beechwood Structured Fin Plc FRN Ser 2007-11 07/23.03.15 | 4.699.772,99 | 4.640.794,57 | 8,71 |
| SKK | 4.700.000 | Brookfields Capital Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 4.699.772,99 | 4.640.794,57 | 8,71 |
| SKK | 4.700.000 | Eperon Finance Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 4.699.772,99 | 4.640.794,57 | 8,71 |
| SKK | 2.350.000 | Espaccio Securities Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,35 |
| SKK | 2.350.000 | Greenstreet Struc Fin Prod Plc FRN Ser 2007-11 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,35 |
| SKK | 2.350.000 | Nimrod Capital Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,36 |
| SKK | 2.350.000 | Opal Financial Products Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,36 |
| SKK | 2.350.000 | Profile Finance Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,35 |
| SKK | 2.350.000 | Recolte Securities Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,36 |
| SKK | 2.350.000 | Silverstate Fin Inv Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,36 |
| SKK | 2.350.000 | Vespucci Strut Fin Prod Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 .07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,35 |
| SKK | 2.350.000 | Vigado Capital Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,35 |
| SKK | 2.350.000 | Voyce Investments Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,35 |
| SKK | 2.350.000 | Waterford Cap Investments Plc FRN Ser 2007-11 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,35 |
| SKK | 2.350.000 | Waves Fin Inv Plc FRN Ser 2007-11 Tr 1 07/23.03.15 | 2.349.886,49 | 2.320.397,29 | 4,35 |
| ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH | | | 46.997.729,84 | 46.407.945,76 | 87,08 |
| AKTYWA BANKOWE | | | | 8.225.243,25 | 15,43 |
| INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO | | | | -1.337.317,19 | -2,51 |
| ŁĄCZNIE | | | | 53.295.871,82 | 100,00 |

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Global Partners

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

na dzień 30 września 2008 r.

Nota 1 – Zasady rachunkowości

a) Prezentacja sprawozdań finansowych

Sprawozdania finansowe Sicav są sporządzane zgodnie z wymogami prawnymi i regulacyjnymi obowiązującymi w Luksemburgu w stosunku do instytucji wspólnego inwestowania.

b) Wycena aktywów

Wartość aktywów określana jest w następujący sposób:

Wartość środków pieniężnych w kasie i na rachunkach bankowych, weksli płatnych a vista, należności, kosztów przyszłych okresów oraz zapowiedzianych lub zapadłych i niewypłaconych dywidend i oprocentowania wyrażona jest według wartości nominalnej tych aktywów, chyba że wypłata pełnej ich wartości jest mało prawdopodobna; w takim przypadku wartość ustalana jest poprzez odjęcie kwoty, która zdaniem Sicav odzwierciedla realną wartość tych aktywów.

Wyceny wszystkich papierów wartościowych znajdujących się w obrocie lub notowanych na giełdzie papierów wartościowych lub innym rynku regulowanym dokonuje się zgodnie z ostatnim znanym kursem rynkowym, chyba że nie jest on reprezentatywny dla ich realnej wartości.

W przypadku gdyby papiery wartościowe wchodzące w skład portfela w dniu wyceny nie były w obrocie lub notowane na giełdzie papierów wartościowych lub na innym rynku regulowanym, albo cena papierów wartościowych będących w obrocie lub notowanych na giełdzie papierów wartościowych lub innym rynku regulowanym ustalona zgodnie z powyższymi postanowieniami nie jest reprezentatywna dla realnej wartości tych papierów wartościowych, wyceny dokonuje się na podstawie prawdopodobnej wartości sprzedaży, która powinna zostać oszacowana z zachowaniem należytej ostrożności i w dobrej wierze.

W przypadku subfunduszy wykorzystujących kontrakty swap na akcje/indeks obligacje wyceniane są poprzez wyliczenie bieżącej wartości oczekiwanych wypłat na podstawie krzywej wolnej od ryzyka. Utrata wartości tych obligacji może wystąpić w przypadku zmniejszenia, anulowania lub odroczenia płatności odsetek lub kwoty głównej. Zarząd może wówczas podjąć decyzję o zmniejszeniu wyceny zgodnie z powyższym opisem lub przyjęciu w pełni rynkowej wyceny.

c) Zrealizowany zysk lub strata z inwestycji netto

Zrealizowane zyski lub straty ze sprzedaży papierów wartościowych obliczane są według metody średnich kosztów.

d) Koszt zakupu papierów wartościowych do portfela

Koszt zakupu przez każdy z subfunduszy papierów wartościowych nominowanych w walutach innych niż waluta tego subfunduszu przeliczany jest na walutę subfunduszu po średnim kursie wymiany obowiązującym w dniu zakupu.

e) Przeliczanie walut obcych

Wartość wszystkich aktywów i pasywów niewyrażonych w walucie referencyjnej subfunduszu jest przeliczana na walutę referencyjną subfunduszu według ostatnich znanych kursów wymiany. Wobec braku tych kursów wymiany, kurs wymiany zostanie określony z zachowaniem należytej ostrożności i w dobrej wierze przez Zarząd i zgodnie z ustalonymi przez Zarząd procedurami.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Sicav jest prezentowane w EUR i odpowiada sumie sprawozdań finansowych wszystkich subfunduszy. Aktywa i pasywa oraz przychody i koszty wyrażone w walutach innych niż EUR są przeliczane na EUR według kursów wymiany obowiązujących w dniu sporządzenia sprawozdania:

Global Partners

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

| | | | | | |
|---|-----|---|------------|-----|-----------------|
| 1 | EUR | = | 24,5255303 | CZK | korona czeska |
| | | | 30,3074813 | SKK | korona słowacka |

f) Koszty utworzenia

Koszty utworzenia są amortyzowane w okresie pięcioletnim lub pozostałym okresie do dnia zapadalności subfunduszu, jeżeli wynosi mniej niż pięć lat, od pierwszego dnia następującego po zakończeniu okresu pierwotnej subskrypcji.

g) Kontrakty swap

Kontrakty swap na akcje/indeks są wyceniane w następujący sposób:

W ramach kontraktów swap Sicav otrzymuje jedną lub kilka płatności od Drugiej Strony (część opcyjna) oraz dokonuje płatności na rzecz Drugiej Strony (część zmienna). Obie te części są wyceniane i łączna wartość kontraktu swap jest równa wartości części opcji pomniejszonej o wartość części zmiennej.

SICAV otrzymuje płatność od Drugich Stron w dniu rozliczenia (a w niektórych przypadkach po kilku podokresach). Kwota płatności jest uzależniona od zmiany/wyniku instrumentu bazowego (koszyka akcji, koszyka indeksów, kursu wymiany) i jest znana z pewnością dopiero po dniu rozliczenia (lub ewentualnie po danym podokresie). Część opcyjna jest wyceniana przy zastosowaniu zmodyfikowanego modelu Black & Scholes, poprzez symulację Monte Carlo, która wymaga następujących elementów wyceny: zmienności aktywów bazowych, korelacje pomiędzy aktywami bazowymi, cenami aktywów bazowych z szacowanymi przyszłymi dywidendami (jeżeli występują), poziom kursów wymiany z ich zmiennościami, korelacje pomiędzy kursem wymiany a aktywami bazowymi, różne obserwacje i odniesienia już dokonane w ramach warunków wyliczania instrumentu, krzywa stóp procentowych (krzywa swap) w dniu wyceny i czas do dnia zapadalności.

SICAV okresowo dokonuje płatności na rzecz Drugich Stron powiązanych ze stopą procentową stanowiącą benchmark. Część zmienna jest wyceniana zgodnie z metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

h) Dochód z inwestycji

Przychody z tytułu dywidendy są uznawane w dniu następującym po wypłacie dywidendy. Przychody z oprocentowania są uznawane memorialowo.

Nota 2 – Prowizja za zarządzanie, prowizja z tytułu dystrybucji i zarządzania ryzykiem

Zarząd Sicav odpowiada za zarządzanie Sicav, a także za określanie polityki inwestycyjnej dla każdego subfunduszu.

Sicav powołało KBC ASSET MANAGEMENT S.A. na Podmiot Zarządzający zgodnie z postanowieniami Rozdziału 13 znowelizowanej Ustawy z dnia 20 grudnia 2002 r.

W ramach wynagrodzenia z tytułu świadczonych usług zarządzania, dystrybucji i zarządzania ryzykiem subfundusze wypłacają Podmiotowi Zarządzającemu na koniec każdego półrocza wynagrodzenie w postaci półrocznej prowizji za tytuł uczestnictwa w obrocie na początku tego półrocza powiększoną o prowizję w skali roku w maksymalnej wysokości 0,1%.

Global Partners

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania prowizje efektywne za tytuł uczestnictwa wyniosły:

| | Waluta | Prowizja efektywna za tytuł uczestnictwa w % |
|------------------------------|--------|--|
| CSOB World Growth Plus EUR 2 | EUR | 0,05 |
| CSOB Variable Click Plus 1 | CZK | 0 |
| CSOB Bull & Bear 2 | CZK | 0,047 |
| CSOB Asian Click Plus 1 | CZK | 0,052 |
| CSOB Click SKK 1 | SKK | 0,053 |
| CSOB Variable Growth 1 | CZK | 0,048 |
| CSOB Rastovy SKK 5 | SKK | 0,05 |
| CSOB Click SKK 6 | SKK | 0,041 |
| CSOB World Click Plus 25 | CZK | 0,036 |
| KBC Rastovy SKK 1 | SKK | 0,048 |
| KBC Click SKK 2 | SKK | 0,028 |
| CSOB World Growth Plus 20 | CZK | 0,036 |
| KBC Kuponovy SKK 1 | SKK | 0,063 |
| KBC Rastovy Plus SKK 1 | SKK | 0,04 |

Nota 3 – Oplata abonamentowa („taxe d'abonnement”)

Zgodnie z obecnie obowiązującymi luksemburskimi przepisami prawa i powszechną praktyką Sicav nie podlega żadnemu podatkowi od przychodów w Luksemburgu. Niemniej Sicav podlega w Luksemburgu obowiązkowi uiszczenia podatku z tytułu zapisu na tytuły uczestnictwa w wysokości 0,05% aktywów netto w skali roku. Podatek ten przypada do zapłaty co kwartał i obliczany jest na podstawie aktywów netto Sicav na koniec kwartału.

Nota 4 – Zmiany składu portfela papierów wartościowych

Egzemplarz zawierający informację o zmianach składu portfela papierów wartościowych w okresie, o którym mowa w sprawozdaniu, można bezpłatnie uzyskać w siedzibie Sicav oraz instytucjach obsługi finansowej.

Nota 5 – Zdarzenia

Tytuły uczestnictwa o charakterze kapitałowym w subfunduszu Global Partners Kredyt Bank Fix Upside Click 1 były emitowane od dnia 25 września 2008 r. do dnia 30 września 2008 r. z datą wyceny 7 października 2008 r. Pierwsza wartość aktywów netto będzie z dnia 16 października 2008 r.

Na koniec pierwotnego okresu subskrypcji zapisy na tytuły uczestnictwa wyniosły 35.848.200 PLN.

Tytuły uczestnictwa o charakterze kapitałowym w subfunduszu Global Partners CSOB Fixovany Click 1 były emitowane od dnia 1 września 2008 r. do dnia 30 września 2008 r. z datą wyceny 7 października 2008 r. Pierwsza wartość aktywów netto będzie z dnia 16 października 2008 r.

Na koniec pierwotnego okresu subskrypcji zapisy na tytuły uczestnictwa wyniosły 146.938.120 CZK.