



Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2005 roku

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji zarządzanego przez Commercial Union Polska - Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA za półrocze od 1 stycznia 2005 do 30 czerwca 2005 roku.

Pierwsze półrocze roku 2005 minęło pod znakiem niepewności co do tempa wzrostu gospodarczego i co miało miejsce szczególnie w pierwszym kwartale zmienności rynków finansowych.

W pierwszym kwartale indeksy giełdowe poruszały się w górę i w dół z dużą zmiennością, jednakże cały kwartał zakończyły na poziomie z początku roku i dopiero drugi bardzo dobry kwartał dla rynku akcji pozwolił zamknąć pierwsze półrocze wzrostem głównego indeksu giełdowego o 6 proc. W tym czasie indeks obligacji po niewielkiej korekcie na początku roku powrócił do silnego trendu wzrostowego, kończąc pierwsze półrocze blisko 8 proc. zyskami.

Taka zgodność rynków akcji i obligacji jest swego rodzaju rzadkością i może być interpretowana jako sprzeczny sygnał dotyczący perspektyw gospodarczych Polski, wysyłany przez te rynki: z jednej strony oczekiwanie spowolnienia gospodarczego, niskiej inflacji i dalszych obniżek stóp procentowych dyskontowane przez rynek obligacji, z drugiej - dalszy wzrost cen akcji na tle dobrej koniunktury gospodarczej oczekiwany przez inwestorów na giełdzie. Jak to często bywa, rację mogą mieć i jedni, i drudzy, a polska gospodarka po okresie przejściowego spowolnienia przyspieszy, do czego w pewnym stopniu przyczynią się dalsze obniżki stóp procentowych.

Dla CU TFI pierwsze półrocze 2005 roku było kolejnym okresem sukcesywnego zwiększania środków zgromadzonych w zarządzanych przez ten fundusz. Umiejętnie inwestując środki naszych funduszy oraz poszerzając sieć dystrybucji o bankowe i maklerskie kanały dystrybucji pozyskaliśmy w tym okresie aktywa o wartości 149,4 mln złotych.

W pierwszych sześciu miesiącach bieżącego roku CU FIO Polskich Akcji osiągnął 2,42 proc. stopę zwrotu, powiększając tym samym środki naszych klientów o kwotę 6,8 mln złotych. Łączna wartość zgromadzonych w funduszu środków na 30 czerwca 2005 wyniosła 313 mln złotych.

Celem CU FIO Polskich Akcji jest uzyskanie w długim okresie wysokich dochodów z inwestycji. Jest to możliwe dzięki inwestowaniu od 60 proc. do 100 proc. aktywów Funduszu w akcje renomowanych polskich spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Inwestycje w akcje przynoszą wysokie zyski w okresie wzrostów na giełdzie, mogą jednak powodować istotne wahania wartości jednostek uczestnictwa Funduszu w okresie spadków. Głównym kryterium wyboru spółek jest analiza fundamentalna, czyli ocena sytuacji finansowo-ekonomicznej oraz perspektyw rozwoju branż i spółek.

W kolejnych latach prognozujemy dalszy wzrost wartości zarządzanych aktywów, przede wszystkim dzięki wykorzystaniu aktywnego kanału dystrybucji, jakim jest sieć dystrybucji Grupy Commercial Union wspieranej przez oddziały bankowe i punkty obsługi klienta biur maklerskich. Nasz wysiłek będzie koncentrował się na stałym poszerzaniu oferty, zarówno w oparciu o obecne jak i nowe fundusze inwestycyjne oraz kontynuowaniu osiągnięcia ponadprzeciętnych stóp zwrotu plasujących je w gronie najlepszych funduszy o porównywalnym profilu na rynku.

Marek Przybylski
prezes Zarządu

Jacek Koronkiewicz
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 29 sierpnia 2005 roku

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA z przeglądu sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2005 roku

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

- Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji („Funduszu”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2005 roku wykazujące wartość lokat w kwocie 278.525,75 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2005 roku, który wykazuje sumę aktywów netto 313.037,71 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 30 czerwca 2005 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 6.810,10 tysięcy,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 30 czerwca 2005 roku wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 98.101,81 tysięcy złotych, oraz
 - noty objaśniające i informację dodatkową.
- Fundusz jest zarządzany i reprezentowany przez Commercial Union Polska - Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA („Towarzystwo”). Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego sprawozdania, raportu z przeglądu.
- Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym.
- Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2005 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.
- Zgodność danych przedstawionych w załączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu ze stanem faktycznym została potwierdzona oświadczeniem depozytariusza Funduszu dołączonym do załączonego sprawozdania finansowego.

w imieniu Ernst & Young Audit Sp. z o.o.
ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa
nr ewidencyjny 130

Adam Fornalik
Biegły rewident
nr ewidencyjny 9916/7376

Iwona Kozera
Biegły rewident
nr ewidencyjny 9528/7104

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2005 roku



I. WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd wydanego decyzją nr DFI1-4050/14-6/02-669 z dnia 5 marca 2002 roku.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 5 kwietnia 2002 roku, pod numerem RFj 112.

Fundusz jako fundusz inwestycyjny otwarty został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY FUNDUSZU

Celem inwestycyjnym Funduszu jest długoterminowy wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.

Aktywa Funduszu są lokowane w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje.

Udział lokat w akcje w wartości aktywów Funduszu wynosi od 60 proc. do 100 proc.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa

jest Sąd rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 30 czerwca 2005 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2005 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu sprawozdania finansowego dokonał Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Emilii Plater 53, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130.

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Fundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

II. ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

| Składniki lokat | 30 czerwca 2005 roku | | | 31 grudnia 2004 roku* | | |
|--|-----------------------------------|--|-------------------------------------|-----------------------------------|--|-------------------------------------|
| | Wartość wg ceny nabycia (tys. zł) | Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (tys. zł) | Procentowy udział w aktywach ogółem | Wartość wg ceny nabycia (tys. zł) | Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (tys. zł) | Procentowy udział w aktywach ogółem |
| Akcje | 209 493,70 | 262 643,11 | 82,16% | 254 390,88 | 319 482,15 | 75,69% |
| Warranty subskrypcyjne | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Prawa do akcji | 1 425,00 | 1 365,00 | 0,43% | 600,00 | 690,00 | 0,16% |
| Prawa poboru | 54,40 | 68,34 | 0,02% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Kwity depozytowe | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Listy zastawne | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Dłużne papiery wartościowe | 14 162,57 | 14 449,30 | 4,52% | 49 677,09 | 50 826,92 | 12,04% |
| Instrumenty pochodne | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Jednostki uczestnictwa | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Certyfikaty inwestycyjne | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Wierzytelności | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Weksle | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Depozyty | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Waluty | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Nieruchomości | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Statki morskie | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Inne | 0,00 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Razem | 225 135,67 | 278 525,75 | 87,13% | 304 667,97 | 370 999,07 | 87,89% |

* dane porównywalne



2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

| Akcje | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Wartość według ceny nabycia | Wartość wg wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|--|--------------|-------------|---------|-----------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| Akcje dopuszczone do publicznego obrotu | | | | | | |
| AGORA | ARR | GPW | 200 133 | 12 009,12 | 12 808,51 | 4,00% |
| ALMA | ARR | GPW | 625 | 16,26 | 16,25 | 0,01% |
| AMICA | ARR | GPW | 2 640 | 73,16 | 77,88 | 0,02% |
| AMREST HOLDINGS | ARR | GPW | 43 952 | 1 054,85 | 1 129,57 | 0,35% |
| APATOR | ARR | GPW | 6 879 | 556,45 | 665,89 | 0,21% |
| ATLANTA POLAND | ARR | GPW | 85 000 | 892,50 | 973,25 | 0,30% |
| ATM GRUPA | ARR | GPW | 72 133 | 2 955,74 | 3 433,53 | 1,07% |
| ATM | ARR | GPW | 5 867 | 191,50 | 214,73 | 0,07% |
| BANK MILLENNIUM | ARR | GPW | 170 802 | 505,93 | 565,35 | 0,18% |
| BPH PBK | ARR | GPW | 1 911 | 962,71 | 1 088,31 | 0,34% |
| BRE | ARR | GPW | 413 | 39,65 | 56,17 | 0,02% |
| BROKER FM | ARR | GPW | 14 646 | 1 207,26 | 1 296,17 | 0,41% |
| BZ WBK | ARR | GPW | 9 529 | 656,46 | 1 010,07 | 0,32% |
| CERAMIKA NOWA GALA | ARR | GPW | 179 872 | 1 238,01 | 1 151,18 | 0,36% |
| CERSANIT | ARR | GPW | 9 402 | 382,29 | 1 081,23 | 0,34% |
| CIECH | ARR | GPW | 203 875 | 5 083,62 | 5 545,40 | 1,73% |
| COMP RZESZÓW | ARR | GPW | 18 574 | 1 784,05 | 2 210,31 | 0,69% |
| COMPUTERLAND | ARR | GPW | 16 683 | 1 665,91 | 1 501,47 | 0,47% |
| CSS | ARR | GPW | 118 014 | 1 972,40 | 1 964,93 | 0,61% |
| DĘBICA | ARR | GPW | 41 343 | 3 110,90 | 3 596,84 | 1,12% |
| DWORY | ARR | GPW | 50 000 | 1 974,33 | 1 815,00 | 0,57% |
| ELDORADO | ARR | GPW | 57 882 | 1 387,23 | 1 782,77 | 0,56% |
| EMAX | ARR | GPW | 39 331 | 3 535,17 | 3 972,43 | 1,24% |
| EUROCASH | ARR | GPW | 236 782 | 734,02 | 876,09 | 0,27% |
| FARMACOL | ARR | GPW | 118 620 | 2 229,12 | 3 570,46 | 1,12% |
| FORTE | ARR | GPW | 411 007 | 3 411,49 | 4 582,73 | 1,43% |
| GETIN | ARR | GPW | 387 658 | 668,28 | 1 263,77 | 0,40% |
| GRAAL | ARR | GPW | 26 656 | 409,89 | 445,16 | 0,14% |
| GRAJEWÓ | ARR | GPW | 14 473 | 2 605,14 | 3 162,35 | 0,99% |
| GROCLIN | ARR | GPW | 9 627 | 840,52 | 953,07 | 0,30% |
| GTC | ARR | GPW | 29 592 | 3 248,81 | 3 343,90 | 1,05% |
| HUTMEN | ARR | GPW | 18 826 | 207,09 | 387,82 | 0,12% |
| INDYKPOL | ARR | GPW | 31 736 | 1 909,42 | 1 691,53 | 0,53% |
| ING BSK | ARR | GPW | 14 894 | 6 407,40 | 6 493,78 | 2,03% |
| INTER CARS | ARR | GPW | 2 000 | 74,87 | 60,00 | 0,02% |
| JC AUTO | ARR | GPW | 141 657 | 4 025,12 | 4 108,05 | 1,28% |
| KABLE | ARR | GPW | 26 302 | 627,28 | 625,99 | 0,20% |
| KĘTY | ARR | GPW | 18 868 | 1 762,59 | 2 273,59 | 0,71% |
| KGHM | ARR | GPW | 387 250 | 6 137,64 | 13 166,50 | 4,12% |
| KOELNER | ARR | GPW | 73 855 | 812,41 | 1 056,13 | 0,33% |
| KOPEX | ARR | GPW | 12 093 | 818,63 | 604,65 | 0,19% |
| KREDYT BANK | ARR | GPW | 82 000 | 715,06 | 815,90 | 0,26% |
| KROSNO | ARR | GPW | 25 273 | 3 048,37 | 2 931,67 | 0,92% |
| KRUSZWICA | ARR | GPW | 82 835 | 1 866,00 | 2 634,15 | 0,82% |
| LENTEX | ARR | GPW | 150 014 | 3 572,47 | 2 617,74 | 0,82% |
| LUBAWA | ARR | GPW | 50 213 | 600,07 | 489,58 | 0,15% |
| MILMET | ARR | GPW | 68 580 | 1 077,83 | 699,52 | 0,22% |
| NETIA | ARR | GPW | 987 062 | 3 943,97 | 4 027,21 | 1,26% |
| NOVITA | ARR | GPW | 69 905 | 787,97 | 685,07 | 0,21% |
| ODLEWNIE | ARR | GPW | 38 422 | 179,09 | 133,71 | 0,04% |
| OPOCZNO | ARR | GPW | 72 250 | 3 973,75 | 3 973,75 | 1,24% |
| ORBIS | ARR | GPW | 61 400 | 1 391,07 | 1 418,34 | 0,44% |
| PAGED | ARR | GPW | 81 838 | 1 124,43 | 1 129,36 | 0,35% |
| PBG | ARR | GPW | 422 | 13,50 | 23,42 | 0,01% |
| PEKAES | ARR | GPW | 188 404 | 1 644,64 | 1 714,48 | 0,54% |
| PEKAO | ARR | GPW | 117 423 | 12 590,66 | 16 908,91 | 5,29% |
| PERMEDIA | ARR | GPW | 110 000 | 1 763,87 | 2 706,00 | 0,85% |
| PKN ORLEN | ARR | GPW | 443 705 | 9 449,31 | 22 362,73 | 6,99% |
| PKO BP | ARR | GPW | 902 568 | 20 349,39 | 24 459,59 | 7,65% |
| PLAST-BOX | ARR | GPW | 15 309 | 447,91 | 306,18 | 0,10% |
| POLIFARB CIESZYN | ARR | GPW | 22 291 | 140,90 | 161,61 | 0,05% |



2.1. Akcje c. d.

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

| Akcje | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Wartość według ceny nabycia | Wartość wg wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|---|--------------|-------------|-------------------|-----------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| POLIMEX | ARR | GPW | 300 062 | 7 731,43 | 10 622,19 | 3,32% |
| POLMOS LUBLIN | ARR | GPW | 7 004 | 350,20 | 280,16 | 0,09% |
| POLNORD | ARR | GPW | 65 434 | 878,79 | 608,54 | 0,19% |
| PONARFEH | ARR | GPW | 5 919 | 148,47 | 136,73 | 0,04% |
| PROCHEM | ARR | GPW | 103 158 | 1 817,84 | 2 991,58 | 0,94% |
| PROJPRZEM | ARR | GPW | 225 118 | 1 608,20 | 2 037,32 | 0,64% |
| PROKOM | ARR | GPW | 26 748 | 2 438,82 | 2 621,30 | 0,82% |
| RAFAKO | ARR | GPW | 147 978 | 919,48 | 1 775,74 | 0,56% |
| RELPOL | ARR | GPW | 16 672 | 417,30 | 1 042,00 | 0,33% |
| ROLIMPEX | ARR | GPW | 201 470 | 1 475,45 | 2 387,42 | 0,75% |
| SANOK | ARR | GPW | 63 495 | 6 402,24 | 7 428,92 | 2,32% |
| SNIEZKA | ARR | GPW | 13 596 | 387,41 | 379,33 | 0,12% |
| SOFTBANK | ARR | GPW | 96 923 | 2 315,15 | 2 578,15 | 0,81% |
| STALPRODUKT | ARR | GPW | 23 949 | 1 140,43 | 1 597,40 | 0,50% |
| STALPROFIL | ARR | GPW | 3 358 | 88,37 | 292,15 | 0,09% |
| ŚWIECIE | ARR | GPW | 62 825 | 3 898,28 | 2 965,34 | 0,93% |
| TELMAX | ARR | GPW | 33 332 | 1 900,37 | 1 399,94 | 0,44% |
| TP SA | ARR | GPW | 1 428 160 | 22 894,73 | 29 562,91 | 9,24% |
| UNIMIL | ARR | GPW | 35 000 | 1 340,42 | 1 347,50 | 0,42% |
| VISTULA | ARR | GPW | 8 794 | 110,90 | 280,53 | 0,09% |
| WANDALEX | ARR | GPW | 145 249 | 735,94 | 682,67 | 0,21% |
| WSIP | ARR | GPW | 75 798 | 602,83 | 682,18 | 0,21% |
| ZM DUDA | ARR | GPW | 67 010 | 149,04 | 790,72 | 0,25% |
| ZREW | ARR | GPW | 14 968 | 876,13 | 1 330,66 | 0,42% |
| Akcje dopuszczone do publicznego obrotu razem | | | 10 053 336 | 209 493,70 | 262 643,11 | 82,16% |
| Akcje niedopuszczone do publicznego obrotu razem | | | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Akcje razem | | | 10 053 336 | 209 493,70 | 262 643,11 | 82,16% |

ARR - aktywny rynek regulowany

2.2. Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

| Prawa do akcji | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Kraj siedziby emitenta | Wartość według ceny nabycia | Wartość wg wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|-----------------------------|--------------|-------------|----------------|------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| PDA AMBRA SA | ARR | GPW | 150 000 | Polska | 1 425,00 | 1 365,00 | 0,43% |
| Prawa do akcji razem | | | 150 000 | | 1 425,00 | 1 365,00 | 0,43% |

ARR - aktywny rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

| Prawa poboru | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Kraj siedziby emitenta | Wartość według ceny nabycia | Wartość wg wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|--|--------------|-------------|----------------|------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| Prawa poboru dopuszczone do publicznego obrotu | | | | | | | |
| PP SOFTBANK | ARR | GPW | 402 000 | Polska | 54,40 | 68,34 | 0,02% |
| Prawa poboru dopuszczone do publicznego obrotu razem | | | 402 000 | | 54,40 | 68,34 | 0,02% |
| Prawa poboru niedopuszczone do publicznego obrotu razem | | | 0 | | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Prawa poboru razem | | | 402 000 | | 54,40 | 68,34 | 0,02% |

ARR - aktywny rynek regulowany



2.4. Dłużne papiery wartościowe

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

| Dłużne papiery wartościowe | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Emitent | Kraj siedziby emitenta | Termin wykupu dd.mm.rr | Warunki oprocentowania | Wartość nominalna | Liczba | Wartość według ceny nabycia | Wartość wg wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|---|--------------|-------------|---------------|------------------------|------------------------|------------------------|-------------------|--------|-----------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| Dopuszczone do publicznego obrotu | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu do 1 roku: | | | | | | | | | | | |
| Obligacje | | | | | | | | | | | |
| Razem | | | | | | | | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Bony skarbowe | | | | | | | | | | | |
| BS 220206 | NNRA | nie dotyczy | Skarb Państwa | Polska | 22.02.06 | nie dotyczy | 10 000 | 1 500 | 14 162,57 | 14 449,30 | 4,52% |
| Razem | | | | | | | | 1 500 | 14 162,57 | 14 449,30 | 4,52% |
| Bony pieniężne | | | | | | | | | | | |
| Inne | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu do 1 roku razem | | | | | | | | 1 500 | 14 162,57 | 14 449,30 | 4,52% |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku: | | | | | | | | | | | |
| Obligacje | | | | | | | | | | | |
| Razem | | | | | | | | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Bony skarbowe | | | | | | | | | | | |
| Bony pieniężne | | | | | | | | | | | |
| Inne | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku razem | | | | | | | | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Dopuszczone do publicznego obrotu razem | | | | | | | | 1 500 | 14 162,57 | 14 449,30 | 4,52% |
| Niedopuszczone do publicznego obrotu | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu do 1 roku: | | | | | | | | | | | |
| Obligacje | | | | | | | | | | | |
| Bony skarbowe | | | | | | | | | | | |
| Bony pieniężne | | | | | | | | | | | |
| Inne | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu do 1 roku razem | | | | | | | | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku: | | | | | | | | | | | |
| Obligacje | | | | | | | | | | | |
| Bony skarbowe | | | | | | | | | | | |
| Bony pieniężne | | | | | | | | | | | |
| Inne | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku razem | | | | | | | | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Niedopuszczone do publicznego obrotu razem | | | | | | | | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Dłużne papiery wartościowe razem | | | | | | | | 1 500 | 14 162,57 | 14 449,30 | 4,52% |

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym



3. TABELE DODATKOWE

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

| Gwarantowane składniki lokat | | Rodzaj | Łączna liczba | Wartość według ceny nabycia | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem | | |
|--|----------------|------------------------|---------------|--|--|-------------------------------------|--|-------------------------------------|
| Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa | | | | | | | | |
| Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP | | | | | | | | |
| Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego | | | | | | | | |
| Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej) | | | | | | | | |
| Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczypospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD | | | | | | | | |
| Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy | | | | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | | Procentowy udział w aktywach ogółem | | |
| Prokom Software SA | | | | 5 267,79 | | 1,65% | | |
| Polimex - Mostostal Siedlce SA | | | | 11 952,85 | | 3,74% | | |
| Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy | | | | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | | Procentowy udział w aktywach ogółem | | |
| Fundusz nie nabywał od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy papierów wartościowych innych niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski | | | | 0 | | 0% | | |
| Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD | Nazwa emitenta | Kraj siedziby emitenta | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Wartość według ceny nabycia | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
| | | | | | | 0 | 0 | 0% |



III. BILANS

| | 30.06.2005 | 31.12.2004* |
|--|-------------------|-------------------|
| | tys. zł | tys. zł |
| I. AKTYWA | 319 865,33 | 422 093,88 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 29 776,62 | 43 487,02 |
| 1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym | 9,67 | 0,07 |
| 1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć | 388,56 | 1 568,42 |
| 1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień | 0,00 | 3,50 |
| 1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania | 40,79 | 58,63 |
| 1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych | 29 337,60 | 41 856,40 |
| 2. Należności | 11 562,96 | 7 607,79 |
| 2.1. Z tytułu zbytych aktywów | 6 773,68 | 6 080,02 |
| 2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych | 2 625,86 | 575,58 |
| 2.3. Dywidendy | 706,37 | 0,00 |
| 2.4. Odsetki | 3,85 | 7,19 |
| 2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów | 0,00 | 0,00 |
| 2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek | 0,00 | 0,00 |
| 2.7. Pozostałe | 1 453,20 | 945,00 |
| 3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu | 0,00 | 0,00 |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | 264 076,45 | 320 172,15 |
| 4.1. Papiery wartościowe udziałowe | 264 076,45 | 320 172,15 |
| 4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 0,00 | 0,00 |
| 4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | 0,00 | 0,00 |
| 4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0,00 | 0,00 |
| 4.6. Inne | 0,00 | 0,00 |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | 14 449,30 | 50 826,92 |
| 5.1. Papiery wartościowe udziałowe | 0,00 | 0,00 |
| 5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 0,00 | 0,00 |
| 5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | 14 449,30 | 50 826,92 |
| 5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0,00 | 0,00 |
| 5.6. Udziały w spółkach z o.o. | 0,00 | 0,00 |
| 5.7. Inne | 0,00 | 0,00 |
| 6. Nieruchomości | 0,00 | 0,00 |
| 7. Pozostałe aktywa | 0,00 | 0,00 |
| II. ZOBOWIĄZANIA | 6 827,62 | 10 954,36 |
| 1. Z tytułu nabytych aktywów | 4 152,31 | 5 533,70 |
| 2. Z tytułu wystawionych opcji | 0,00 | 0,00 |
| 3. Odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inw. | 1 112,45 | 2 704,22 |
| 4. Z tytułu wypłaty dochodów funduszu | 0,00 | 0,00 |
| 5. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty do roku | 0,00 | 0,00 |
| 6. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty powyżej roku | 0,00 | 0,00 |
| 7. Rezerwa na wydatki | 1 040,70 | 1 370,53 |
| 8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne | 112,15 | 1 068,88 |
| 9. Pozostałe | 410,01 | 277,03 |
| III. AKTYWA NETTO (I-II) | 313 037,71 | 411 139,52 |
| IV. KAPITAŁ FUNDUSZU | 200 675,60 | 305 587,51 |
| 1. Kapitał wpłacony | 963 926,71 | 841 065,18 |
| 2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna) | (763 251,11) | (535 477,67) |
| V. DOCHODY ZATRZYMANE | 59 258,76 | 40 370,75 |
| 1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto | (10 837,68) | (9 072,87) |
| 1.1. W bieżącym roku obrotowym | (1 764,80) | (6 603,85) |
| 1.2. Z lat ubiegłych | (9 072,88) | (2 469,02) |
| 2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 70 096,44 | 49 443,62 |
| 2.1. W bieżącym roku obrotowym | 20 652,82 | 41 336,92 |
| 2.2. Z lat ubiegłych | 49 443,62 | 8 106,70 |
| VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA | 53 103,35 | 65 181,26 |
| 1. W bieżącym roku obrotowym | (12 077,92) | 34 220,31 |
| 2. Z lat ubiegłych | 65 181,27 | 30 960,95 |
| VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI) | 313 037,71 | 411 139,52 |
| Liczba jednostek uczestnictwa | 1 301 420,59 | 1 746 946,94 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych) | 240,54 | 235,35 |

* dane porównywalne



IV. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

| | 1.01-30.06.2005 | 1.01-31.12.2004* | 1.01-30.06.2004* |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| | tys. zł | tys. zł | tys. zł |
| I. PRZYCHODY Z LOKAT | 5 072,02 | 6 523,01 | 2 809,46 |
| 1. Dywidendy i inne udziały w zyskach | 3 379,31 | 2 745,75 | 1 391,48 |
| 2. Przychody odsetkowe | 1 692,71 | 3 769,46 | 1 413,30 |
| 3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 5. Dodatnie saldo różnic kursowych | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 6. Pozostałe | 0,00 | 7,80 | 4,68 |
| II. KOSZTY FUNDUSZU | 6 836,82 | 13 126,86 | 5 750,64 |
| 1. Wynagrodzenie dla towarzystwa | 6 776,23 | 13 023,37 | 5 704,45 |
| 2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 3. Opłaty dla depozytariusza | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne | 13,10 | 11,48 | 0,25 |
| 6. Usługi w zakresie rachunkowości | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 8. Usługi prawne | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii) | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 11. Ujemne saldo różnic kursowych | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 12. Pozostałe | 47,49 | 92,01 | 45,94 |
| III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III) | 6 836,82 | 13 126,86 | 5 750,64 |
| V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV) | (1 764,80) | (6 603,85) | (2 941,18) |
| VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA) | 8 574,90 | 75 557,23 | 41 658,17 |
| 1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym: | 20 652,82 | 41 336,92 | 13 681,19 |
| - z tytułu różnic kursowych | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym: | (12 077,92) | 34 220,31 | 27 976,98 |
| - z tytułu różnic kursowych | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI) | 6 810,10 | 68 953,38 | 38 716,99 |
| Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych) | 5,23 | 39,47 | 24,49 |

* dane porównywalne



V. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

| | 1.01-30.06.2005 | 1.01-31.12.2004* | 1.01-30.06.2004* |
|---|-----------------|------------------|------------------|
| | tys. zł | tys. zł | tys. zł |
| I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO | | | |
| 1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 411 139,52 | 189 446,64 | 189 446,64 |
| 2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym: | 6 810,10 | 68 953,38 | 38 716,99 |
| a) Przychody z lokat netto | (1 764,80) | (6 603,85) | (2 941,18) |
| b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 20 652,82 | 41 336,92 | 13 681,19 |
| c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat | (12 077,92) | 34 220,31 | 27 976,98 |
| 3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji | 6 810,10 | 68 953,38 | 38 716,99 |
| 4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem): | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| a) z przychodów z lokat netto | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| c) z przychodów ze zbycia lokat | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym: | (104 911,91) | 152 739,50 | 115 211,95 |
| a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 122 861,53 | 481 580,07 | 308 987,46 |
| b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | (227 773,44) | (328 840,57) | (193 775,51) |
| 6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5) | (98 101,81) | 221 692,88 | 153 928,94 |
| 7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego | 313 037,71 | 411 139,52 | 343 375,58 |
| 8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym | 341 077,52 | 327 315,75 | 287 635,29 |
| II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA | | | |
| 1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym: | (445 526,35) | 717 703,36 | 554 415,31 |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 529 566,80 | 2 254 729,44 | 1 491 434,24 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (975 093,15) | (1 537 026,08) | (937 018,93) |
| c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa | (445 526,35) | 717 703,36 | 554 415,31 |
| 2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym: | 1 301 420,59 | 1 746 946,94 | 1 583 658,89 |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 5 038 073,06 | 4 508 506,27 | 3 745 211,07 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (3 736 652,47) | (2 761 559,33) | (2 161 552,18) |
| c) Saldo jednostek uczestnictwa | 1 301 420,59 | 1 746 946,94 | 1 583 658,89 |
| III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA | | | |
| 1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 235,35 | 184,06 | 184,06 |
| 2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego | 240,54 | 235,35 | 216,82 |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym) | 4,45% | 27,87% | 35,76% |
| 4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: Wartość minimalna (28.04.2005 r.) | 221,88 | 184,05 | 184,05 |
| Wartość maksymalna (25.02.2005 r.) | 243,09 | 234,87 | 220,81 |
| 5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny 30.06.2005 r. | 240,54 | 234,86 | 216,98 |
| IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM: | 4,04% | 4,01% | 4,02% |
| 1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa | 4,01% | 3,98% | 3,99% |
| 2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu | 0,00% | 0,00% | 0,00% |

* dane porównywalne



VI. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231 z 2004 roku, poz. 2318) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczy.
- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
- Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy.
- Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po momencie dokonania wyceny określonym w statucie Funduszu oraz składniki, dla których we wskazanym momencie brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia. Przyjmuje się, że składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zeru.
- Składniki lokat Funduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Przy wyliczaniu zysku lub straty ze zbycia lokat metody, o której mowa powyżej nie stosuje się do:
 - papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
 - zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu,
 - należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych,
 - zobowiązań z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.
- W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
- W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.
- Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (HIFO).
- Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu, w którym na potrzeby

wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.

- Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
- Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
- Zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
- Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według wartości księgowej równej zeru. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
- Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
- Przychody z lokat obejmują w szczególności:

- dywidendy i inne udziały w zyskach,
- przychody odsetkowe,
- dotądnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.

Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

- Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności:

- wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem,
- koszty odsetkowe,
- ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem naliczane jest w każdym dniu wyceny za każdy dzień roku od wartości aktywów netto Funduszu ustalonych w poprzednim dniu wyceny. Wynagrodzenie rozliczane jest w okresach miesięcznych i płatne jest do 7 (siódmego) dnia roboczego następnego miesiąca kalendarzowego.

Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

- Wartość aktywów netto Funduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Funduszu

A. Zasady ogólne

- Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według stanów odpowiednio aktywów Funduszu i jego zobowiązań oraz odpowiednio kursów, cen i wartości z godziny 23.00 w dniu wyceny.
- Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.



B. Wybór rynku głównego

1. W przypadku, gdy składniki lokat Funduszu notowane są na więcej niż jednym aktywnym rynku lub w więcej niż jednym systemie notowań, Fundusz w porozumieniu z Depozytariuszem, z zachowaniem najwyższej staranności, dokonuje dla danego składnika lokat Funduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań, który najlepiej spełnia następujące warunki:
 - a) wolumen obrotów dla danego składnika lokat Funduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny wskazuje, że dany aktywny rynek lub system notowań w sposób stały i rzetelny określa wartość rynkową tego składnika lokat Funduszu oraz
 - b) możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym aktywnym rynku.

C. Składniki lokat Funduszu notowane na aktywnym rynku

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku

Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

- Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest WGPW – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.

- Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest MTS Poland (CeTO) – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:

- a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- c) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Funduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

- Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest inny aktywny rynek, w szczególności dłużne papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:

- a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- c) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Funduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

- W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Fundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.

3. Kontrakty terminowe – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Funduszu i instytucji rozliczeniowej.

4. Pozostałe składniki lokat Funduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

5. Jeżeli w przypadku składników lokat Funduszu, o których mowa w pkt. 1 – 4 w opinii Funduszu ostatni dostępny kurs nie odzwierciedla ich wartości godziwej, wyceniane są one tak jakby były składnikami lokat Funduszu nienotowanymi na aktywnym rynku na podstawie zasad określonych przez Fundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Funduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

D. Składniki lokat Funduszu nienotowane na aktywnym rynku

1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.

2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

5. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych, z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.

6. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Funduszu zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.

7. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:

- wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji lub

- wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,

w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.



8. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
9. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na Aktywnym Rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.
10. Pozostałe składniki lokat Funduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Fundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Funduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Funduszu denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa i zobowiązania, o których mowa w pkt. 1 wykazuje się w złotych polskich po przeliczeniu według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1, średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

1.2. Zmiana Rozporządzenia w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych

Rozporządzenie w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 231, poz. 318 – „Rozporządzenie”) zostało wprowadzone w dniu 8 października 2004 roku na podstawie art. 81 ust. 2 pkt 1 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami). Przepisy Rozporządzenia uchylili przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. nr 149, poz. 1670 – „Rozporządzenie przed zmianami”).

Par. 41 Rozporządzenia pozwalał funduszom inwestycyjnym utworzonym przed dniem 31 grudnia 2004 roku, które nie są funduszami z wydzielonymi subfunduszami, zastosować przepisy Rozporządzenia przed zmianami do końca roku obrotowego rozpoczynającego się w roku 2004 i zgodnie z nimi sporządzić sprawozdanie finansowe. Fundusz skorzystał z tego prawa i sporządził sprawozdanie finansowe za okres zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku na podstawie przepisów Rozporządzenia przed zmianami.

Przepisy Rozporządzenia zostały przez Fundusz zastosowane po raz pierwszy przy sporządzaniu sprawozdania finansowego rozpoczynającego się w dniu 1 stycznia 2005 roku.

Opis podstawowych zmian wprowadzonych przez przepisy Rozporządzenia przedstawiono poniżej:

- a) Moment ujmowania transakcji nabycia lub zbycia papierów wartościowych
Zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami nabycie lub zbycie papierów wartościowych, będące przedmiotem umowy zawartej przez Fundusz lub na rachunek Funduszu, nie objętej systemem gwarantującym prawidłowe wykonanie zobowiązań, o którym mowa w art. 137 ust. 2 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz. U. nr 49 poz. 447) ujmowane było w księgach rachunkowych Fundu-

szu w dacie rozliczenia transakcji. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy.

- b) Zasady ujmowania odsetek od dłużnych papierów wartościowych

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami w przypadku nabycia dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek ujmowane były w księgach rachunkowych odrębnie, przy czym odsetki ujmowane były jako należności. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia, w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej nabyte naliczone odsetki ujmowane są łącznie z wartością ustaloną w stosunku do ceny nominalnej.

- c) Zasady wyceny dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku, dla których nie jest możliwe stałe ustalanie wartości rynkowej wyceniane były według ceny nabycia z uwzględnieniem liniowego odpisu dyskonta lub amortyzacji premii. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia takie papiery wartościowe wycenia się w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Na podstawie Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546), Fundusz dokonywał wyceny swoich aktywów, ustalał wartości swoich aktywów netto, ustalał ceny zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa oraz wartości swoich aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na wszystkie daty prezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym stosując zasady wyceny i ujmowania aktywów obowiązujące w danym okresie sprawozdawczym. Wszystkie wpłaty na jednostki uczestnictwa oraz odkupienia jednostek uczestnictwa zostały przeliczone według zasad obowiązujących w danym dniu, będącym dniem wyceny aktywów Funduszu.

Powyżej opisane zmiany są zmianami zasad wyceny obowiązującymi od dnia 1 stycznia 2005 roku i nie stanowią podstawy do ponownego ustalania powyższych wielkości przed dniem 1 stycznia 2005 roku.

1.3. Metodologia wyliczania wskaźników, o których mowa w przepisach dotyczących prospektu i skrótu prospektu

Zgodnie z przepisami rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 13 września 2004 roku w sprawie prospektu informacyjnego funduszu inwestycyjnego otwartego oraz specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego, a także skrótu tego prospektu (Dz. U. Nr 205, poz. 2095) Fundusz oblicza następujące wskaźniki:

1.3.1. Wskaźnik Kosztów Całkowitych (WKC)

Wskaźnik obliczany jest według wzoru:

$$WKC = K_t / WAN_t$$

gdzie:

WAN – oznacza średnią Wartość Aktywów Netto Funduszu,

K – oznacza koszty operacyjne Funduszu, o których mowa w przepisach o szczególnych zasadach rachunkowości funduszy inwestycyjnych z wyłączeniem:

1. kosztów transakcyjnych, w tym prowizji i opłat maklerskich, podatków związanych z nabyciem lub zbyciem składników portfela,
2. odsetek z tytułu zaciągniętych pożyczek lub kredytów,
3. świadczeń wynikających z realizacji umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne,
4. opłat związanych z nabyciem lub odkupieniem Jednostek Uczestnictwa lub innych opłat ponoszonych bezpośrednio przez Uczestnika,
5. wartości świadczeń dodatkowych,

t – okres, za który przedstawiono dane.



1.3.2. Wskaźnik Stopy Obrotu Portfela (SOP)

Wskaźnik obliczany jest według wzoru:

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

gdzie:

- T1** – oznacza całkowitą wartość wszystkich dokonanych przez Fundusz transakcji nabycia i zbycia papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego lub tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych lub instytucjach zbiorowego inwestowania,
- T2** – oznacza całkowitą wartość zbytych i odkupionych jednostek uczestnictwa Funduszu,
- WAN** – oznacza średnią Wartość Aktywów Netto Funduszu,
- t** – oznacza okres, za który przedstawione są dane.

2. NALEŻNOŚCI FUNDUSZU

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu zbytych lokat | 6 773,68 | 6 080,02 |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | – | – |
| Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 2 625,86 | 575,58 |
| Z tytułu dywidend | 706,37 | – |
| Z tytułu odsetek | 3,85 | 7,19 |
| Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów | – | – |
| Z tytułu udzielonych pożyczek | – | – |
| Przedpłaty na zakup papierów wartościowych | 1 453,20 | 945,00 |
| Razem należności Funduszu | 11 562,96 | 7 607,79 |

3. ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu nabytych aktywów | 4 152,31 | 5 533,70 |
| Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu | – | – |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | – | – |
| Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa | 112,15 | 1 068,88 |
| Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | 1 112,45 | 2 704,22 |
| Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu | – | – |
| Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów | – | – |
| Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów | – | – |
| Z tytułu gwarancji lub poręczeń | – | – |
| Z tytułu rezerw | 1 040,70 | 1 370,53 |
| Pozostałe zobowiązania | 410,01 | 277,03 |
| Razem zobowiązania Funduszu | 6 827,62 | 10 954,36 |

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Środki pieniężne denominowane w złotych polskich | 29 776,62 | 43 487,02 |
| – Deutsche Bank Polska SA | 29 776,62 | – |
| – ABN AMRO Bank (Polska) SA | – | 43 487,02 |
| Środki pieniężne denominowane w walutach obcych | – | – |
| Środki pieniężne, razem | 29 776,62 | 43 487,02 |
| Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu | 26 646,53 | 41 830,22 |

5. RYZYKA

5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem stopy procentowej

5.1.1. Aktywa i zobowiązania Funduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zero kuponowe, których wartość w aktywach Funduszu na dzień 30 czerwca 2005 roku wynosiła 14 449,30 tysięcy złotych, co stanowi 4,52 proc. aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2004 roku 50 826,92 tysięcy złotych, co stanowiło 12,04 proc. aktywów Funduszu).

Na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku zobowiązania Funduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

5.1.2. Aktywa i zobowiązania Funduszu obciążone ryzykiem przepływu środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej

Na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku aktywa Funduszu nie były obciążone ryzykiem przepływu pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku zobowiązania Funduszu nie były obciążone ryzykiem przepływu pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Fundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2004 Fundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz 31 grudnia 2004 roku struktura aktywów Funduszu przedstawia się następująco:

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Akcje | 264 076,45 | 320 172,15 |
| Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa | 14 449,30 | 50 826,92 |
| Należności z tytułu zbytych aktywów | 6 773,68 | 6 080,02 |
| Dywidendy | 706,37 | – |
| Przedpłaty na zakup papierów wartościowych | 1 453,20 | 945,00 |
| Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych | 29 776,62 | 43 487,02 |
| Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych | 3,85 | 7,19 |
| Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 2 625,86 | 575,58 |
| Razem aktywa Funduszu | 319 865,33 | 422 093,88 |

5.2.2. Wskazanie przypadków znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat

Fundusz może lokować powyżej 35 proc. wartości aktywów Funduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim przypadku Fundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30 proc. wartości Aktywów Funduszu.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wynosił odpowiednio 4,52 proc. i 12,04 proc. aktywów Funduszu.



5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym

Aktywa i pasywa Funduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

7. TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

7.3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

7.4. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

Aktywa i pasywa Funduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

| (w tysiącach złotych) | 1.01-30.06 2005 roku | 1.01-31.12 2004 roku | 1.01-30.06 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | | | |
| Papiery wartościowe udziałowe | 20 638,21 | 41 348,32 | 13 692,59 |
| Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | - | - |
| Jednostki i tytuły uczestnictwa Inne | - | - | - |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | 14,61 | (11,40) | (11,40) |
| Papiery wartościowe udziałowe | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | 14,61 | (11,40) | (11,40) |
| Jednostki i tytuły uczestnictwa Inne | - | - | - |
| Razem | 20 652,82 | 41 336,92 | 13 681,19 |

10.2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów

| (w tysiącach złotych) | 1.01-30.06 2005 roku | 1.01-31.12 2004 roku | 1.01-30.06 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | (12077,92) | 34 220,31 | 27 976,98 |
| Papiery wartościowe udziałowe | (12077,92) | 34 220,31 | 27 976,98 |
| Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | - | - |
| Jednostki i tytuły uczestnictwa Inne | - | - | - |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | - | - | - |
| Papiery wartościowe udziałowe | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | - | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | - | - |
| Jednostki i tytuły uczestnictwa Inne | - | - | - |
| Razem | (12077,92) | 34 220,31 | 27 976,98 |

Wszelkie dochody Funduszu powiększają wartość aktywów netto Funduszu. Fundusz nie wypłaca kwot stanowiących dochody Funduszu bez odkupywania Jednostek Uczestnictwa.

11. KOSZTY FUNDUSZU

11.1. Koszty Funduszu pokrywane przez Towarzystwo

Zgodnie ze statutem Funduszu Towarzystwo pokrywa bezpośrednio ze środków własnych wszelkie koszty i wydatki związane z działalnością Funduszu, za wyjątkiem:

- pro wizji i opłat za przechowywanie papierów wartościowych oraz otwarcie i prowadzenie rachunków bankowych,
- pro wizji i opłat związanych z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych,
- opłat, pro wizji i kosztów związanych z obsługą i spłatą zaciągniętych przez Fundusz pożyczek i kredytów bankowych,
- podatków, taks notarialnych, opłat sądowych i innych opłat wymaganych przez organy państwowe i samorządowe, w tym opłat za zezwolenia i rejestracyjnych.

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

- wynagrodzenie depozytariusza za wycenę i przechowywanie aktywów Funduszu,
- opłaty dla agenta obsługującego oraz koszty pokrywane na podstawie umowy o świadczenie usług agenta obsługującego,
- koszty związane z prowadzeniem ksiąg rachunkowych i badaniem ksiąg Funduszu,
- koszty doradztwa prawnego, podatkowego i innych usług,
- koszty reklamy, promocji, dystrybucji oraz koszty przygotowania, druku i dystrybucji materiałów informacyjnych i ogłoszeń,

nie obciążają Funduszu i nie są prezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Funduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Funduszu wynagrodzenie w wysokości 4 proc. w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Funduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu.

W okresie sprawozdawczym Fundusz poniósł 6 776,23 tys. złotych kosztów z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem.

W roku obrotowym 2004 Fundusz poniósł 13 023,37 tys. złotych kosztów z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem.

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2004 roku Fundusz poniósł 5 704,45 tys. złotych kosztów z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem.



12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

| | 30.06.2005 | 31.12.2004 | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|------------|------------|------------|------------|
| Wartość aktywów netto Funduszu w tys. zł | 313 037,71 | 411 139,52 | 189 446,64 | 10 605,99 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł | 240,54 | 235,55 | 184,06 | 111,66 |

VII. INFORMACJA DODATKOWA

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

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

Po dniu bilansowym, do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego, nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby uwzględnienia w sprawozdaniu finansowym.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera dane porównywalne. Dane te zostały przekształcone w stosunku do zatwierdzonego sprawozdania finansowego za rok kończący się dnia 31 grudnia 2004 roku oraz w stosunku do opublikowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2004 roku w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad (polityki) rachunkowości zgodnych z zasadami (polityką) rachunkowości stosowanymi przez Fundusz przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania finansowego za okres kończący się dnia 30 czerwca 2005 roku.

Opublikowane sprawozdania finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku oraz za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2004 roku zostały przygotowane zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami, obowiązującymi na dzień 31 grudnia 2004 roku oraz 30 czerwca 2004 roku.

Opis zmian wprowadzonych do sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2005 roku w związku z wejściem w życie Rozporządzenia przedstawiono w pkt. 1.2 Not objaśniających do niniejszego sprawozdania finansowego.

Porównanie sposobu prezentacji wybranych pozycji bilansu w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku do sprawozdania finansowego Funduszu za okres pół roku zakończony dnia 30 czerwca 2005 roku:

| Wybrane pozycje bilansu w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. | Wybrane pozycje bilansu w sprawozdaniu finansowym za okres zakończony 30 czerwca 2005 r. | Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł) | Sprawozdanie finansowe za okres zakończony dnia 31 grudnia 2004 r. prezentowane jako dane porównawcze (tys. zł) | Różnica (tys. zł) |
|--|--|--|---|-------------------|
| I. Aktywa | I. Aktywa | 422 093,88 | 422 093,88 | - |
| I. 1. Lokaty | brak | 370 999,07 | - | (370 999,07) |
| I. 1.4. Papiery wartościowe | brak | 370 999,07 | - | (370 999,07) |
| I. 1.4.1. Papiery wartościowe udziałowe | brak | 320 172,15 | - | (320 172,15) |
| I. 1.4.3 Papiery wartościowe dyskontowe | brak | 50 826,92 | - | (50 826,92) |
| brak | I. 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | - | 320 172,15 | 320 172,15 |
| brak | I. 4.1. Papiery wartościowe udziałowe | - | 320 172,15 | 320 172,15 |
| brak | I. 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | - | 50 826,92 | 50 826,92 |
| brak | I. 5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | 50 826,92 | 50 826,92 |



Porównanie sposobu prezentacji wybranych pozycji rachunku wyniku z operacji w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku do sprawozdania finansowego Funduszu za okres pół roku zakończony dnia 30 czerwca 2005 roku:

| Wybrane pozycje rachunku wyniku z operacji w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. | Wybrane pozycje rachunku wyniku z operacji w sprawozdaniu finansowym za okres zakończony 30 czerwca 2005 r. | Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł) | Sprawozdanie finansowe za okres zakończony dnia 31 grudnia 2004 r. prezentowane jako dane porównawcze (tys. zł) | Różnica (tys. zł) |
|---|---|--|---|-------------------|
| I. Przychody z lokat | I. Przychody z lokat | 6 523,01 | 6 523,01 | - |
| I. 2. Odsetki | I. 2. Przychody odsetkowe | 2 375,46 | 3 769,46 | 1 394,00 |
| I. 3 Odpis dyskonta | Brak | 1 394,00 | - | (1 394,00) |

Porównanie sposobu prezentacji wybranych pozycji rachunku wyniku z operacji w sprawozdaniu finansowym za okres pół roku zakończony dnia 30 czerwca 2004 roku do sprawozdania finansowego Funduszu za okres pół roku zakończony dnia 30 czerwca 2005 roku:

| Wybrane pozycje rachunku wyniku z operacji w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. | Wybrane pozycje rachunku wyniku z operacji w sprawozdaniu finansowym za okres zakończony 30 czerwca 2005 r. | Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł) | Sprawozdanie finansowe za okres zakończony dnia 31 grudnia 2004 r. prezentowane jako dane porównawcze (tys. zł) | Różnica (tys. zł) |
|---|---|--|---|-------------------|
| I. Przychody z lokat | I. Przychody z lokat | 2 809,46 | 2 809,46 | - |
| I. 2. Odsetki | I. 2. Przychody odsetkowe | 948,24 | 1 413,30 | 465,06 |
| I. 3 Odpis dyskonta | Brak | 465,06 | - | (465,06) |

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

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu.

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2005 r.

Marek Przybylski
prezes Zarządu

Jacek Koronkiewicz
wiceprezes Zarządu

Piotr Zaczek
Prokurent

Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2005 r.

Deutsche Bank Polska SA

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska SA jako Depozytariusz dla Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2005 roku do 30.06.2005 r. są zgodne ze stanem faktycznym.



COMMERCIAL UNION

*Towarzystwo Funduszy
Inwestycyjnych*

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA
ul Prosta 70; 00-838 Warszawa
infolinia: 0-801 888 444, (22) 557 49 04
e-mail: tfi@cu.com.pl, http://www.cu.com.pl