



## Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Depozyt Plus za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2004 roku

Szanowni Państwo,

Z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdania finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Depozyt Plus zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA za rok od 1 stycznia 2004 do 31 grudnia 2004 roku.

Rok 2004 był szczególnym rokiem dla polskiej gospodarki i polskiego społeczeństwa. Wydarzeniami roku było wejście Polski do Unii Europejskiej i wyraźne przyspieszenie gospodarki.

Wejście Polski do Unii Europejskiej to z jednej strony uwiercienie kolejnego etapu trudnego procesu transformacji gospodarczej, politycznej i społecznej, rozpoczętego po 1989 roku. Wydaje się, że we wstępnym bilansie pierwszych miesięcy w Unii przeważają plusy: polskie towary skutecznie konkurują na rynkach unijnych, rośnie zainteresowanie inwestorów zagranicznych polskimi akcjami i obligacjami, dzięki środkom unijnym poprawia się sytuacja materialna rolników. W najbliższych latach można oczekiwać wzmożonego napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich i wsparcia finansowego projektów infrastrukturalnych.

Rok 2004 to wyraźne wejście w fazę wzrostu gospodarczego. Blisko 6-procentowy realny wzrost produktu krajowego brutto osiągnięty w minionym roku – to bardzo dobry wynik. Równie ważne jest to, że wzrost napędzany jest nie tylko konsumpcją prywatną, ale również eksportem. Oczekiwane ożywienie w inwestycjach daje nadzieję na kontynuację fazy szybkiego wzrostu w kilku najbliższych latach.

Dla CU TFI rok 2004 był kolejnym udanym okresem rozwoju, w którym zwiększyliśmy nasz udział w rynku z 2,1 proc. do 2,7 proc. Umiejętnie inwestując środki, poszerzając ofertę funduszy oraz zwiększając dostępność naszych produktów w bankowych i maklerskich kanałach dystrybucji pozyskaliśmy w tym okresie aktywa o wartości 514,2 mln PLN.

Poziom stóp procentowych korzystnie wpłynął na rentowność CU FIO Depozyt Plus z racji nabywania wyżej oprocentowanych aktywów. Zjawisko to szczególnie widoczne jest w porównaniu ze stopami zwrotu osiąganymi przez fundusz w poszczególnych kwartałach. W pierwszym kwartale uroczniona stopa zwrotu funduszu wyniosła 4,49 proc., a w ostatnim kwartale już 5,59 proc. Taki mechanizm powoduje, że proponowane przez banki oprocentowanie lokat na tle wyników osiągniętych przez CU FIO Depozyt Plus nie wyróżnia się w widoczny sposób, a wszelkie porównania pomiędzy tymi dwiema formami inwestycji będą możliwe dopiero w momencie zapadnięcia lokat.

Grudniowa uroczniona rentowność CU FIO Depozyt Plus wyniosła aż 5,90 proc., przy jednoczesnej dostępności zgromadzonych środków. Równie atrakcyjne oprocentowanie depozytów otrzymujemy blokując nasze środki przynajmniej na rok. Ostatecznie rok 2004 zakończyliśmy wynikiem 4,85 proc. Kolejny raz wyjątkowo wysoka inflacja 4,4 proc. nie zdeprecjonowała naszych oszczędności.

CU FIO Depozyt Plus należy do grupy funduszy bezpiecznych charakteryzujących się nieznacznymi wahaniami wartości jednostek uczestnictwa Funduszu. Celem Funduszu jest ochrona realnej wartości aktywów, czyli ochrona przed inflacją. CU FIO Depozyt Plus lokuje co najmniej 70 proc. aktywów w instrumenty rynku pieniężnego, tj. bony skarbowe i obligacje o terminie wykupu do jednego roku. Znaczny udział papierów wartościowych emitowanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski pozwalała na zachowanie wysokiego poziomu bezpieczeństwa inwestycji w Funduszu. Kryterium doboru papierów wartościowych do Funduszu jest ocena bieżącego i prognozowanego poziomu stóp procentowych, poziomu inflacji oraz analiza możliwości wzrostu cen poszczególnych papierów wartościowych.

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.

Z poważaniem,

Marek Przybylski  
Prezes Zarządu

Jacek Koronkiewicz  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 4 marca 2005 roku

### OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

- Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Depozyt Plus („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Prostej 70, obejmującego:
  - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
  - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 48.738,37 tysięcy złotych,
  - rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 3.399,22 tysięcy złotych,
  - zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 24.127,64 tysięcy złotych,
  - rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 11.125,75 tysięcy złotych,
  - zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2004 roku wykazujące wartość lokat w kwocie 49.236,31 tysięcy złotych,
  - dotatkowe informacje i objaśnienia.
- Fundusz zarządzany i reprezentowany jest 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 zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie finansowe jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
- Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
  - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
  - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność co do tego, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywko-



wą – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2004 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w powołanej wyżej ustawie o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
  - jest zgodne z powołaną wyżej ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu Funduszu, wpływającymi na jego treść.
5. Zapoznaliśmy się z listem Towarzystwa skierowanym do uczestników Funduszu i stwierdziliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne.
6. Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.

w imieniu  
Ernst & Young Audit Sp. z o.o.  
ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa  
nr ewidencyjny 130  
Adam Fornalik  
Biegły rewident nr 9916/7376  
Iwona Kozera  
Biegły rewident nr 9528/7104

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku

## I. WPROWADZENIE

### A. Fundusz

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Depozyt Plus („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd wydanego decyzją nr DF11-4050/14-7/02-668 z dnia 5 marca 2002 roku.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 5 kwietnia 2002 roku, pod numerem RFJ 113.

Celem inwestycyjnym Funduszu jest ochrona realnej wartości aktywów Funduszu.

Depozytariuszem prowadzącym rejestr aktywów Funduszu jest ABN AMRO Bank (Polska) S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. 1-go Sierpnia 8A („Depozytariusz”).

Aktywa Funduszu są lokowane w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w instrumenty finansowe rynku pieniężnego. Całkowita wartość lokat Funduszu w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 70 proc. wartości aktywów Funduszu.

Podmiotem zarządzającym portfelem inwestycyjnym Funduszu jest Commercial Union Investment Management (Polska) SA.

### B. 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. Do dnia 31 maja 2004 roku siedziba Towarzystwa mieściła się pod adresem Al. Jana Pawła II 25, 00-854 Warszawa.

### C. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2004 roku.

### D. 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.

### E. Podstawowe stosowane zasady rachunkowości oraz metody wyceny

Rachunkowość Funduszu prowadzona jest 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 10 grudnia 2001 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. nr 149, poz. 1670) („Rozporządzenie”).

#### Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

1. Operacje dotyczące Funduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Funduszu ujmują 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.
3. Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia, obejmującej prowizję maklerską. Przyjmuje się, że składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zeru. W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek ujmują się w księgach rachunkowych odrębnie, przy czym odsetki ujmują się jako należności.
4. Nabycie lub zbycie papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, będące przedmiotem umowy, zawartej przez Fundusz lub na rachunek Funduszu, 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) ujmują się w księgach rachunkowych Funduszu jako nabycie lub zbycie w dacie zawarcia umowy.
5. Nabycie lub zbycie papierów wartościowych innych niż te opisane w pkt. 4 ujmują się w księgach rachunkowych Funduszu jako nabycie lub zbycie w dacie rozliczenia.
6. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
7. 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 metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii, najwyższej bieżącej wartości księgowej uwzględniającej odpowiednio odpis dyskonta lub amortyzację premii. Powyższe nie stosuje się dla papierów wartościowych nabytych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu.
8. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji, uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.
9. Prawo poboru akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmują się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu, w którym po raz ostatni akcje były notowane na rynku zorganizowa-



nym z prawem poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.

10. Należną dywidendę z akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu, w którym po raz ostatni akcje były notowane na rynku zorganizowanym z prawem do dywidendy.
11. Prawo poboru akcji nie notowanych na rynku zorganizowanym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na rynku zorganizowanym ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
12. 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.
13. 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.
14. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
15. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
  - dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - odsetki z rachunków bankowych i lokat pieniężnych,
  - odpis dyskonta, naliczany proporcjonalnie do częstotliwości ustalania aktywów netto Funduszu w dniach wyceny,
  - dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
16. Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności:
  - wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem, którego maksymalna wysokość jest określona w statucie funduszu jako procent wartości aktywów netto Funduszu,
  - ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych,
  - odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek,
  - amortyzację premii.

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 odsetek od zaciągniętych przez Fundusz kredytów i pożyczek podlegają rozliczeniu w czasie, z uwzględnieniem charakteru i czasu spłaty kredytu lub pożyczki.

Amortyzację premii nalicza się proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto Funduszu w dniach wyceny.

17. Zbycie i odkupienie jednostek uczestnictwa Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu zapisania tych operacji w rejestrze uczestników Funduszu.
18. Wartość aktywów netto Funduszu ustalana jest w dniu wyceny określono w statucie Funduszu.

**Metody wyceny aktywów z uwzględnieniem stosowanych metod wyceny składników lokat, zobowiązań funduszu, aktywów netto i wyniku z operacji oraz przyjęte kryteria wyboru rynku, w tym systemy notowań**

1. Aktywa Funduszu będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości rynkowej z zachowaniem zasad ostrożnej wyceny.
2. Aktywa Funduszu nie będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości godziwej.
3. W dniu wyceny aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się

według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz odpowiednio określonych zgodnie z Rozporządzeniem kursów, cen i wartości z dnia poprzedniego.

4. Papiery wartościowe oraz prawa majątkowe notowane na rynkach zorganizowanych wyceniane są według ceny rynkowej wyznaczonej i ogłoszonej przez rynek główny, o którym mowa w pkt. 5. Ceną rynkową jest:
  - a) ostatni kurs zamknięcia – w przypadku papierów wartościowych lub praw majątkowych notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany i ogłaszany jest kurs zamknięcia,
  - b) cena średnia transakcji ważona wolumenem obrotu z ostatniego dnia, w którym zawarto transakcje – w przypadku papierów wartościowych lub praw majątkowych notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia,
  - c) ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w przypadku papierów wartościowych lub praw majątkowych notowanych wyłącznie w systemie notowań jednolitych.
5. W przypadku, gdy papiery wartościowe oraz prawa majątkowe notowane są na więcej niż jednym rynku zorganizowanym lub w więcej niż jednym systemie notowań, Fundusz w porozumieniu z Depozytariuszem dokonuje dla danego składnika aktywów funduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań w taki sposób, aby zapewnił on w sposób stały i rzetelny określenie wartości rynkowej tego składnika aktywów funduszu. Przy wyborze rynku głównego lub właściwego systemu notowań uwzględnia się w szczególności następujące kryteria:
  - a) wolumen obrotów dla danego składnika aktywów Funduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny;
  - b) możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku zorganizowanym;
  - c) kraj przechowywania danego składnika aktywów Funduszu;
  - d) rynek zorganizowany, na którym został nabyty dany składnik aktywów Funduszu.
6. Cena rynkowa papierów wierzycielskich oznacza cenę, ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej. Skumulowane odsetki ujmowane są jako należności.
7. Jeżeli ostatni kurs zamknięcia na danym rynku zorganizowanym lub w danym systemie notowań nie jest dostępny lub jest dostępny, ale ze względu na termin zawarcia ostatniej transakcji nie odzwierciedla wartości rynkowej składnika aktywów Funduszu, wyceniając ten składnik, uwzględnia się ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. Powyższą metodę stosuje się, jeżeli oferty te zostały zgłoszone po raz ostatni w takim terminie, iż wycena składnika aktywów Funduszu w oparciu o te oferty odzwierciedla jego wartość rynkową. W przeciwnym wypadku, tzn. gdy oferty kupna i sprzedaży zostały zgłoszone po raz ostatni w takim terminie, iż wycena składnika aktywów Funduszu w oparciu o te oferty nie odzwierciedla jego wartości rynkowej, składnik aktywów Funduszu wycenia się tak jak składniki aktywów Funduszu nienotowane na rynku zorganizowanym zgodnie z treścią pkt. 9.
8. Papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, nienotowane na rynku zorganizowanym wycenia się, z zastrzeżeniem pkt. 10, w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano papiery wartościowe na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość rynkową prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych papierów wartościowych, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową.
9. Składniki aktywów Funduszu niedopuszczone do obrotu publicznego, nienotowane na rynku zorganizowanym wyceniane są, z zastrzeżeniem ust. 10-14, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej. W szczególności ich wycena może być dokonana na podstawie:
  - a) cen transakcji lub cen ofert kupna ogłaszanych przez co najmniej dwie instytucje finansowe;
  - b) według ceny nabycia, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ



- na ich wartość rynkową, a w przypadku dłużnych papierów wartościowych, w stosunku do ich wartości nominalnej z uwzględnieniem odpisu dyskonta lub amortyzacji premii;
- c) ustalenia wartości przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi;
  - d) ustalenia wartości za pomocą metod estymacji powszechnie uznanych za poprawne.
10. Papiery wartościowe, nie będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, dla potrzeb wyceny traktuje się tak, jakby były papierami wartościowymi spełniającymi ten warunek, jeżeli istnieją papiery wartościowe tożsame z nimi w prawach, które są przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym.
  11. Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu (w szczególności transakcje typu buy – sell back) są wyceniane metodą amortyzacji liniowej różnicy pomiędzy ceną odkupienia a ceną nabycia.
  12. Kontrakty terminowe notowane na rynku zorganizowanym wycenia się według kursu określającego stan rozliczeń Funduszu i instytucji rozliczeniowej.
  13. Kontrakty terminowe zawarte poza rynkiem zorganizowanym 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.
  14. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na rynku zorganizowanym wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa.
  15. Papiery wartościowe i inne składniki aktywów Funduszu notowane za granicą są wyceniane według ceny rynkowej na rynku głównym, na którym są notowane, a w przypadku zagranicznych papierów wartościowych oraz innych składników aktywów Funduszu nienotowanych na rynku zorganizowanym wycena dokonywana jest na podstawie kursów publikowanych w tabelach finansowych zamieszczanych w specjalistycznych wydawnictwach, o ile nie mogą być zastosowane metody wyceny, o których mowa w pkt. 8, 9, 10, 13.
  16. Papiery wartościowe i inne składniki aktywów Funduszu notowane za granicą, a także środki pieniężne oraz należności i zobowiązania wyrażone w walutach obcych wycenia się po przeliczeniu na walutę polską na podstawie obowiązującego, średniego kursu dla danej waluty obcej ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski na dzień wyceny lub dzień bilansowy.
  17. W przypadku, gdy określone powyżej metody wyceny aktywów Funduszu nie znajdują zastosowania, Fundusz wycenia aktywa Funduszu we-

dług metody uzgodnionej z Depozytariuszem, po pisemnej akceptacji biegłego rewidenta. Niezwłocznie po ustaleniu metody, przyjętej na stałe jako właściwej dla wyceny aktywów Funduszu i ustalenia zobowiązań, Fundusz dokonuje odpowiednich zmian w Statucie.

#### **Wprowadzone zmiany zasad rachunkowości**

Fundusz w okresie sprawozdawczym nie wprowadzał zmian zasad rachunkowości.

#### **Nowelizacje przepisów**

Na podstawie art. 81 ust. 2 pkt 1 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) w dniu 8 października 2004 roku wprowadzone zostało Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie znowelizowane z dnia 8 października 2004 roku”, Dz. U. Nr 231 z 2004 roku, poz. 2318). Przepisy Rozporządzenia znowelizowanego z dnia 8 października 2004 roku uchylili przepisy Rozporządzenia.

Paragraf 41 Rozporządzenia znowelizowanego z dnia 8 października 2004 roku, pozwala funduszom inwestycyjnym utworzonym przed dniem 31 grudnia 2004 roku, które nie są funduszami z wydzielonymi subfunduszami, zastosować przepisy Rozporządzenia do końca roku obrotowego rozpoczynającego się w roku 2004 i zgodnie z nimi sporządzić sprawozdanie finansowe. Fundusz skorzystał z prawa wynikającego z paragrafu 41 Rozporządzenia znowelizowanego z dnia 8 października 2004 roku i sporządził sprawozdanie finansowe za okres zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku na podstawie przepisów Rozporządzenia.

Fundusz dokonał również analizy zmian wprowadzonych na mocy Rozporządzenia znowelizowanego z dnia 8 października 2004 roku i stwierdził, iż najistotniejsze zmiany dotyczą wyceny składników portfela na dzień bilansowy. Na dzień sporządzania sprawozdania Fundusz nie oszacował jeszcze wpływu tych zmian na sprawozdanie finansowe.

#### **Przyjęte w sprawozdaniu finansowym kryterium podziału składnika portfela lokat**

Na dzień 31 grudnia 2004 roku w portfelu Funduszu znajdowały się dłużne papiery wartościowe, które podzielono na:

- papiery wartościowe odsetkowe – będące dowodem udzielonej pożyczki w zamian za wynagrodzenie w postaci otrzymanych odsetek naliczanych według zmiennej lub stałej stopy procentowej, w tym również obligacje zerokuponowe – przedstawione w podziale według rodzaju oprocentowania, a w dalszej kolejności według terminu wykupu;
- papiery wartościowe dyskontowe – będące dowodem pożyczki udzielonej z dyskontem w stosunku do wartości nominalnej tego papieru wartościowego.



## II. BILANS FUNDUSZU

	31.12.2004	31.12.2003
	tys. zł	tys. zł
<b>I. AKTYWA</b>	<b>50 569,22</b>	<b>73 266,52</b>
1. Lokaty	49 236,31	60 989,95
1.1. Nieruchomości (własność)	0,00	0,00
1.2. Nieruchomości (współwłasność)	0,00	0,00
1.3. Waluty	0,00	0,00
1.4. Papiery wartościowe, w tym:	49 236,31	60 989,95
1.4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
1.4.2. Papiery wartościowe odsetkowe	25 632,12	12 567,74
1.4.3. Papiery wartościowe dyskontowe	23 604,19	48 422,21
1.5. Jednostki uczestnictwa	0,00	0,00
1.6. Udziały w spółkach z o.o.	0,00	0,00
1.7. Wierzytelności	0,00	0,00
1.8. Inne	0,00	0,00
2. Certyfikaty własne	0,00	0,00
3. Środki pieniężne	797,98	11 923,72
3.1. Środki pieniężne na rachunkach bieżących	680,58	376,52
3.2. Krótkoterminowe lokaty bankowe	117,40	11 547,20
4. Należności	534,93	352,85
4.1. Z tytułu zbytych lokat	0,00	0,00
4.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	15,65	196,54
4.3. Dywidendy	0,00	0,00
4.4. Odsetki	519,28	156,31
4.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0,00	0,00
4.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0,00	0,00
4.7. Pozostałe	0,00	0,00
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>1 830,85</b>	<b>400,51</b>
1. Z tytułu nabytych lokat	0,00	0,00
2. Z tytułu wystawionych opcji	0,00	0,00
3. Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 717,92	221,71
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	65,09	85,76
8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	11,44	85,74
9. Pozostałe	36,40	7,30
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>48 738,37</b>	<b>72 866,01</b>
<b>IV. KAPITAŁ</b>	<b>43 677,46</b>	<b>71 204,32</b>
1. Wpłacony	396 555,15	164 278,79
2. Wypłacony	(352 877,69)	(93 074,47)
<b>V. ZAKUMULOWANE, NIEROZDYSPONOWANE PRZYCHODY Z LOKAT NETTO</b>	<b>4 251,83</b>	<b>1 130,24</b>
<b>VI. ZAKUMULOWANY, NIEROZDYSPONOWANY ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT</b>	<b>787,31</b>	<b>506,85</b>
<b>VII. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT PONAD CENĘ NABYCIA</b>	<b>21,77</b>	<b>24,60</b>
<b>VIII. KAPITAŁ I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI, RAZEM (IV+V+VI+VII)</b>	<b>48 738,37</b>	<b>72 866,01</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	411 647,74	645 434,48
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł)	118,40	112,89

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



### III. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

	01.01.04 – 31.12.04	01.01.03 – 31.12.03
	tys. zł	tys. zł
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>4 229,64</b>	<b>1 355,69</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00	0,00
2. Odsetki	1 330,43	565,93
3. Odpis dyskonta	2 899,21	789,76
4. Przychody z nieruchomości	0,00	0,00
5. Dodatnie saldo różnic kursowych	0,00	0,00
6. Pozostałe	0,00	0,00
<b>II. KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>1 108,05</b>	<b>471,78</b>
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	1 087,53	458,83
2. Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
3. Opłaty dla Depozytariusza i inne opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,00	0,00
4. Usługi w zakresie rachunkowości, w tym prowadzenie rejestru uczestników Funduszu	0,00	0,00
5. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0,00	0,00
6. Usługi prawne	0,00	0,00
7. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	11,48	4,22
8. Odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek	0,00	0,00
9. Amortyzacja premii	0,00	0,00
10. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości, w tym utrzymanie nieruchomości w stanie niepogorszonem	0,00	0,00
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0,00	0,00
12. Pozostałe	9,04	8,73
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>IV. KOSZTY OPERACYJNE NETTO (II-III)</b>	<b>1 108,05</b>	<b>471,78</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>3 121,59</b>	<b>883,91</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / STRATA</b>	<b>277,63</b>	<b>347,26</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym	280,46	386,47
– z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(2,83)	(39,21)
– z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>3 399,22</b>	<b>1 231,17</b>

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



#### IV. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	01.01.04 – 31.12.04 tys. zł	01.01.03 – 31.12.03 tys. zł	05.04.02 – 31.12.02 tys. zł
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	72 866,01	9 673,84	0,00
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	3 399,22	1 231,17	430,52
a) Przychody z lokat netto	3 121,59	883,91	246,33
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	280,46	386,47	120,38
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(2,83)	(39,21)	63,81
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	3 399,22	1 231,17	430,52
4. Dystrybucja dochodów 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 netto	0,00	0,00	0,00
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(27 526,86)	61 961,00	9 243,32
a) Zmiana stanu kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	232 276,36	153 959,90	10 318,89
b) Zmiana stanu kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	(259 803,22)	(91 998,90)	(1 075,57)
6. Zmiana wartości aktywów netto z tytułu zmian w kapitale	(27 526,86)	61 961,00	9 243,32
7. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(24 127,64)	63 192,17	9 673,84
8. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	48 738,37	72 866,01	9 673,84
9. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	72 571,92	30 761,59	6 075,72
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(233 786,73)	555 629,26	89 805,21
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 021 703,02	1 378 440,85	100 130,64
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 255 489,75)	(822 811,59)	(10 325,43)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(233 786,73)	555 629,26	89 805,21
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	411 647,74	645 434,48	89 805,21
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 500 274,51	1 478 571,49	100 130,64
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(3 088 626,77)	(833 137,01)	(10 325,43)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	411 647,74	645 434,48	89 805,21
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	112,89	107,72	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	118,40	112,89	107,72
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	4,88%	4,80%	10,44%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (02.01.2004 r.)	112,91	107,72	100,00
Wartość maksymalna (31.12.2004 r.)	118,38	112,89	107,81
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej daty wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: 31.12.2004 r.	118,38	112,89	107,81
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW KOSZTÓW OPERACYJNYCH, W TYM:</b>			
1. Wynagrodzenia Towarzystwa	1,47%	1,48%	1,57%
	1,44%	1,44%	1,48%
<b>V. PROCENTOWY UDZIAŁ W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO KOSZTÓW OPERACYJNYCH, W TYM:</b>			
1. Wynagrodzenia Towarzystwa	1,53%	1,53%	1,59%
	1,50%	1,49%	1,50%
Średnie Aktywa Brutto	75 291,08	31 855,54	6 158,48
Koszty operacyjne	1 108,05	471,78	71,53
Wynagrodzenie Towarzystwa	1 087,53	458,83	67,27

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



## V. RACHUNEK PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH

	01.01.04 – 31.12.04	01.01.03 – 31.12.03
	tys. zł	tys. zł
<b>A. PRZEPIYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ (I-II)</b>	<b>14 592,31</b>	<b>(51 341,14)</b>
<b>I. WPEYWY</b>	<b>166 058,35</b>	<b>151 539,60</b>
1. <b>Z tytułu posiadanych lokat, w tym:</b>	<b>915,98</b>	<b>451,97</b>
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	915,98	451,97
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	0,00	0,00
2. <b>Z tytułu zbycia składników lokat, w tym:</b>	<b>165 142,37</b>	<b>151 087,63</b>
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	54 790,83	122 418,24
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	110 351,54	28 669,39
3. <b>Pozostałe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>II. WYDATKI</b>	<b>(151 466,04)</b>	<b>(202 880,74)</b>
1. <b>Z tytułu posiadanych lokat, w tym:</b>	<b>(226,75)</b>	<b>(474,24)</b>
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	(226,75)	(474,24)
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	0,00	0,00
2. <b>Z tytułu zbycia składników lokat, w tym:</b>	<b>(150 110,57)</b>	<b>(202 008,60)</b>
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	(67 449,68)	(127 455,53)
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	(82 660,89)	(74 553,07)
3. <b>Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla Towarzystwa</b>	<b>(1 108,20)</b>	<b>(384,95)</b>
4. <b>Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
5. <b>Z tytułu opłat:</b>	<b>(11,48)</b>	<b>(4,22)</b>
a) Dla Depozytariusza	0,00	0,00
b) Za prowadzenie rejestru aktywów Funduszu	0,00	0,00
c) Za zezwolenia	(11,48)	(4,22)
d) Rejestracyjnych	0,00	0,00
6. <b>Usług:</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
a) Wydawniczych	0,00	0,00
b) Prawnych	0,00	0,00
c) W zakresie rachunkowości	0,00	0,00
7. <b>Pozostałe</b>	<b>(9,04)</b>	<b>(8,73)</b>
<b>B. PRZEPIYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ (I-II)</b>	<b>(25 718,05)</b>	<b>61 848,97</b>
<b>I. WPEYWY</b>	<b>232 559,84</b>	<b>153 533,18</b>
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa	232 371,50	153 378,12
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0,00	0,00
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0,00	0,00
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0,00	0,00
5. Odsetki	176,89	155,06
6. Pozostałe	11,45	0,00
<b>II. WYDATKI</b>	<b>(258 277,89)</b>	<b>(91 684,21)</b>
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa	(258 277,89)	(91 769,95)
2. Z tytułu spłaty zaciągniętych kredytów	0,00	0,00
3. Z tytułu spłaty zaciągniętych pożyczek	0,00	0,00
4. Z tytułu udzielonych pożyczek	0,00	0,00
5. Odsetki	0,00	0,00
6. Pozostałe	0,00	85,74
<b>C. ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NETTO (A+/-B)</b>	<b>(11 125,74)</b>	<b>10 507,83</b>
<b>D. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU</b>	<b>11 923,72</b>	<b>1 415,89</b>
<b>E. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (D+/-C)</b>	<b>797,98</b>	<b>11 923,72</b>
- W tym o ograniczonej możliwości dysponowania	0,00	0,00

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku





## VI. ZESTAWIENIE LOKAT

	Ilość	Wartość w cenie nabycia (tys. zł)	Wartość rynkowa na 31.12.2004 (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO PUBLICZNEGO OBROTU</b>				
<b>A. Obligacje Skarbu Państwa</b>				
Obligacje notowane na Elektronicznym Rynku Skarbowych Papierów Wartościowych prowadzonym przez CETO SA	26	22,17	23,58	0,05%
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 100,00 PLN) o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok	0	0,00	0,00	0,00%
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 1 000,00 PLN) o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok	0	0,00	0,00	0,00%
Obligacje o oprocentowaniu stałym (nominał 1 000,00 PLN) o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok	0	0,00	0,00	0,00%
Obligacje zerokuponowe (nominał 1 000,00 PLN) o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok	26	22,17	23,58	0,05%
– OK 0806 (wykup 12.08.2006)	26	22,17	23,58	0,05%
Obligacje wycenione na podstawie kursów wyznaczonych przez GPW w WARSZAWIE SA	10 364	10 345,25	10 362,07	20,49%
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 100,00 PLN) o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok	0	0,00	0,00	0,00%
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 1 000,00 PLN) o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy – DZ 1205 (wykup 14.12.2005) o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok – DZ 0406 (wykup 18.04.2006) – DZ 0706 (wykup 18.07.2006) – DZ 1006 (wykup 18.10.2006) – DZ 0110 (wykup 18.01.2010) – WZ 0911 (wykup 24.09.2011)	10 364	10 345,25	10 362,07	20,49%
– DZ 1205 (wykup 14.12.2005)	204	211,77	207,57	0,41%
– DZ 0406 (wykup 18.04.2006)	1 099	1 143,29	1 106,69	2,19%
– DZ 0706 (wykup 18.07.2006)	1 187	1 215,25	1 207,77	2,39%
– DZ 1006 (wykup 18.10.2006)	292	302,57	299,59	0,59%
– DZ 0110 (wykup 18.01.2010)	82	84,87	85,45	0,17%
– WZ 0911 (wykup 24.09.2011)	7 500	7 387,50	7 455,00	14,74%
Obligacje o oprocentowaniu stałym (nominał 1 000,00 PLN) o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok	0	0,00	0,00	0,00%
Obligacje zerokuponowe (nominał 1 000,00 PLN) o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok	0	0,00	0,00	0,00%
Razem obligacje Skarbu Państwa (bez odsetek)	10 390	10 367,42	10 385,65	20,54%
Odsetki należne od obligacji			255,65	0,51%
Obligacje Skarbu Państwa (z odsetkami)			10 641,30	21,05%



## VI. ZESTAWIENIE LOKAT c.d.

	Ilość	Wartość w cenie nabycia (tys. zł)	Wartość rynkowa na 31.12.2004 (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
<b>B. Bony skarbowe</b>				
<b>Bony skarbowe nie notowane na rynku regulowanym</b>	<b>2 397</b>	<b>22 597,91</b>	<b>23 604,19</b>	<b>46,68%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
– Bony skarbowe (wykup 23.03.2005)	888	8 381,44	8 767,69	17,34%
– Bony skarbowe (wykup 30.03.2005)	500	4 717,54	4 930,93	9,75%
– Bony skarbowe (wykup 06.04.2005)	500	4 709,77	4 923,46	9,74%
– Bony skarbowe (wykup 13.04.2005)	322	3 034,08	3 166,77	6,26%
– Bony skarbowe (wykup 01.06.2005)	150	1 410,34	1 459,78	2,89%
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
– Bony skarbowe (wykup 27.07.2005)	37	344,74	355,56	0,70%
<b>Razem Bony Skarbowe</b>	<b>2 397</b>	<b>22 597,91</b>	<b>23 604,19</b>	<b>46,68%</b>
<b>C. Listy Zastawne</b>				
<b>Listy Zastawne notowane na rynku regulowanym</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000,00</b>	<b>5 000,00</b>	<b>9,89%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
– Listy Zastawne Rheinhyp-BRE B.H. S.A. (wykup 10.10.2008)	5 000	5 000,00	5 000,00	9,89%
<b>Razem Listy Zastawne</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000,00</b>	<b>5 000,00</b>	<b>9,89%</b>
<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE NIEDOPUSZCZONE DO PUBLICZNEGO OBROTU</b>				
<b>D. Bony komercyjne</b>				
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
<b>Razem Bony komercyjne</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>E. Obligacje komercyjne</b>				
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
– Obligacja Komercyjna PGF S.A. (wykup 05.07.2007)	50	4 993,66	4 994,28	9,88%
– Obligacja Komercyjna BRE LEASING S.A. (wykup 23.07.2007)	50	4 998,50	4 998,65	9,88%
<b>Razem Obligacje komercyjne</b>	<b>100</b>	<b>9 992,16</b>	<b>9 992,93</b>	<b>19,76%</b>
<b>F. Certyfikaty depozytowe</b>				
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
– Certyfikaty Depozytowe Dresdner Bank Polska S.A. (wykup 02.05.2008)	1	250,00	253,54	0,50%
<b>Razem Certyfikaty Depozytowe</b>	<b>1</b>	<b>250,00</b>	<b>253,54</b>	<b>0,50%</b>
<b>Lokaty razem (wartość bilansowa)</b>	<b>17 888</b>	<b>48 207,49</b>	<b>49 236,31</b>	<b>97,37%</b>
<b>Odsetki należne od obligacji Skarbu Państwa</b>			<b>255,65</b>	<b>0,51%</b>
<b>Odsetki należne od pozostałych papierów wartościowych</b>			<b>263,58</b>	<b>0,52%</b>
<b>Papiery wartościowe razem z odsetkami należnymi</b>			<b>49 755,54</b>	<b>98,40%</b>

Wszystkie papiery wartościowe znajdujące się w portfelu były na dzień 31 grudnia 2004 roku dopuszczone do publicznego obrotu.

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



## VII. ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE LOKAT FUNDUSZU

LOKATY	31.12.2004		31.12.2003		31.12.2002	
	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
1. Papiery wartościowe udziałowe oraz wynikające z nich prawa	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
2. Papiery wartościowe odsetkowe (bez odsetek)	25 632,12	50,69%	12 567,74	17,14%	6 448,79	64,04%
3. Papiery wartościowe dyskontowe	23 604,19	46,68%	48 422,21	66,09%	1 726,87	17,15%
<b>Papiery wartościowe razem (bez odsetek)</b>	<b>49 236,31</b>	<b>97,37%</b>	<b>60 989,95</b>	<b>83,23%</b>	<b>8 175,66</b>	<b>81,19%</b>
Odsetki należne od papierów wartościowych odsetkowych	519,23	1,03%	154,75	0,21%	153,27	1,52%
<b>Papiery wartościowe razem (z odsetkami należnymi)</b>	<b>49 755,54</b>	<b>98,40%</b>	<b>61 144,70</b>	<b>83,44%</b>	<b>8 328,93</b>	<b>82,71%</b>

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku

## VIII. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

### A. Dane o walutowej strukturze aktywów i pasywów, w tym środków pieniężnych

Na dzień 31 grudnia 2004 roku oraz dzień 31 grudnia 2003 roku aktywa i pasywa Funduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W latach 2004 i 2003 Fundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

### B. Informacje o zaciągniętych i wykorzystanych przez Fundusz kredytach i pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich wykorzystania, więcej niż 1 proc. wartości aktywów Funduszu

W latach 2004 i 2004 Fundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

### C. Informacje o udzielonych przez Fundusz pożyczkach pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia, więcej niż 1 proc. wartości aktywów Funduszu

W latach 2004 i 2004 Fundusz nie udzielał pożyczek.

### D. Podział kosztów pokrywanych przez Towarzystwo, według ich rodzaju

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.

### E. Zrealizowany zysk ze zbycia lokat

	01.01.04-31.12.04	01.01.03-31.12.03
	tys. zł	tys. zł
Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
Papiery wartościowe odsetkowe	302,32	386,47
Papiery wartościowe dyskontowe	(21,86)	0,00
<b>Razem</b>	<b>280,46</b>	<b>386,47</b>

### F. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny lokat

	01.01.04-31.12.04	01.01.03-31.12.03
	tys. zł	tys. zł
Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
Papiery wartościowe odsetkowe	(2,83)	(39,21)
Papiery wartościowe dyskontowe	0,00	0,00
<b>Razem</b>	<b>(2,83)</b>	<b>(39,21)</b>

### G. Informacje o podatkach i opłatach, w tym dotyczące opodatkowania Funduszu, opodatkowania dochodów z lokat krajowych i zagranicznych oraz dane dotyczące opłat manipulacyjnych, pro wizji maklerskich i innych opłat pokrywanych z Funduszu z określeniem ich wartości

Zgodnie z przepisami art. 6 ust. 1 pkt 10) ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2000 r. nr 54 poz. 654 z późn. zm.) Fundusz jest zwolniony z podatku dochodowego, jako fundusz inwestycyjny utworzony na podstawie ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 1997 r. nr 139 poz. 933 z późn. zm.).

Zgodnie ze statutem Fundusz nie pobiera od uczestników Funduszu opłat manipulacyjnych za zbywanie jednostek uczestnictwa. Opłata manipulacyjna za zbywanie jednostek uczestnictwa w Funduszu jest pobierana przez Towarzystwo.

Z tytułu zawartych przez Fundusz transakcji papierami wartościowymi w roku 2004 zostały pokryte pro wizje maklerskie w wysokości 1.624,67 zł.

Z tytułu zawartych przez Fundusz transakcji papierami wartościowymi w roku 2003 zostały pokryte pro wizje maklerskie w wysokości 7.398,19 zł.

W roku 2004 Fundusz pokrył również 20.523,69 zł. opłat za prowadzenie rachunków bankowych, rozliczanie transakcji na papierach wartościowych i innych opłat.



W roku 2003 Fundusz pokrył 12.955,74 zł. opłat za prowadzenie rachunków bankowych, rozliczanie transakcji na papierach wartościowych i innych opłat.

#### H. Informacja o dystrybucji dochodów Funduszu

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu bez odkupywania jednostek uczestnictwa.

#### I. Informacje o lokatach Funduszu w instrumenty finansowe i inne prawa pochodne od praw majątkowych będących przedmiotem inwestycji Funduszu oraz transakcji terminowych

Na dzień 31 grudnia 2004 roku oraz na dzień 31 grudnia 2003 roku Fundusz nie posiadał lokat w instrumenty finansowe i inne prawa pochodne od praw majątkowych będących przedmiotem inwestycji Funduszu, w rozumieniu art. 3 ust 3 ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi.

#### J. Informacja o łącznej wartości wynagrodzeń i nagród (w pieniądzu i w naturze) wypłaconych lub należnych, odrębnie dla osób zarządzających i nadzorujących, obciążających Fundusz

W latach 2003 i 2004 nie zostały przyznane lub wypłacone wynagrodzenia lub nagrody dla osób zarządzających i nadzorujących Fundusz, które obciążałyby Fundusz.

#### K. Wartości niespłaconych zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Funduszu udzielonych osobom zarządzającym i nadzorującym, obciążających Fundusz

Na dzień 31 grudnia 2004 roku oraz na dzień 31 grudnia 2003 roku Fundusz nie udzielał zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń i nie zawierał innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Funduszu udzielonych osobom zarządzającym i nadzorującym, obciążających Fundusz.

#### L. Dane dotyczące lokat w nieruchomości

Fundusz nie inwestuje w nieruchomości.

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

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

#### N. 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.

#### O. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównywalnych danych finansowych

#### a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

Nie występują różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

#### P. 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.

#### Q. 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.

#### R. Informacje o obciążeniach majątku o charakterze praworzeczym i obligacyjnym na poszczególnych pozycjach aktywów

Nie wystąpiły obciążenia majątku o charakterze praworzeczym i obligacyjnym na żadnych pozycjach aktywów.

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku

Warszawa, dnia 4 marca 2005 r.

ABN AMRO Bank (Polska) SA  
Wiśniowy Business Park  
ul. 1-go Sierpnia 8A, Warszawa

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

ABN AMRO Bank (Polska) S.A. wypełniając obowiązki Depozytariusza dla Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji, potwierdza zgodność danych dotyczących stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożyczków z nich wynikających, zawartych w przedstawionym przez Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji, sprawozdaniu finansowym za okres zakończony 31 grudnia 2004 r. ze stanem faktycznym.

Frank Hazeu  
Członek Zarządu

  
**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: tff@cu.com.pl, http://www.cu.com.pl