



## Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta

Szanowni Państwo,

zakoczył się 2005 rok. Był to bardzo dobry rok dla polskiej gospodarki i rynków finansowych, a co się z tym wiąże również dla inwestycji kapitałowych.

Miniony rok był pierwszym pełnym rokiem członkostwa Polski w Unii Europejskiej. Chociaż nie odczuliśmy jeszcze w pełni pozytywnego wpływu środków pomocowych przeznaczonych dla nowych państw członkowskich, niemniej można już oceniać nasze wejście do poszerzonej Europy jako sukces, zarówno w wymiarze gospodarczym, jak i społecznym. Polski eksport do państw Wspólnoty stał się motorem naszej gospodarki, tysiące Polaków zostało dobrze przyjętych jako pracownicy i studenci w innych krajach Unii, a w polskim społeczeństwie cały czas utrzymuje się wysokie poparcie dla naszego członkostwa w zjednoczonej Europie.

Na rynkach finansowych rok 2005 spełnił najśmielsze oczekiwania. Na rynku akcji był to trzeci z kolei rok dynamicznej hossy – główny indeks giełdowy WIG zyskał na wartości 33,7 proc. Na rynku obligacji spadające stopy procentowe i oczekiwania niskiej inflacji w przewidywalnej przyszłości zaowocowały swoistą minihossą i zyskami z obligacji, znacząco wyższymi niż oprocentowanie lokat bankowych.

W tych warunkach wszystkie fundusze inwestycyjne CU TFI przyniosły wysokie, dodatnie stopy zwrotu, odpowiednie do ich poziomu ryzyka i strategii inwestycyjnych. Po raz kolejny zarobiliśmy dla naszych klientów setki milionów złotych. To dla nas ogromna satysfakcja, że w ten sposób przyczyniamy się do wzrostu zamożności społeczeństwa i zwiększamy bezpieczeństwo finansowe naszych klientów.

Od początku 2003 roku inwestycja w CU FIO Polskich Akcji przyniosła ponad 158 proc. zysku, co pozwoliło mi utrzymać miejsce w ścisłej czołówce. W 2005 roku fundusz zarobił 23,1 proc. co uplasowało go w środku stawki w grupie funduszy akcyjnych. W czwartym kwartale jednostka CU FIO Polskich Akcji wzrosła o 4,4 proc. Za szczególne udane w tym okresie należy uznać inwestycje w spółki branży budowlanej (Polimex, Polnord, Rafako, ZREW), chemicznej (PKN Orlen, Ciech, Bioton), drzewnej (Grajewo, Forte) oraz bankach (BPH, Kredyt Bank, BRE). Istotny dla osiągniętego wyniku był również udział funduszu w ofertach na rynku pierwotnym (Asseco Poland, Jago, Novitus).

Z optymizmem wchodzimy w rok 2006 – pełen wyzwań gospodarczych i społecznych, ale również nowych możliwości inwestycyjnych dla nas i naszych Klientów.

Marek Przybylski  
prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny  
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 23 lutego 2006 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 2005 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Prostej 70, obejmującego:
  - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
  - zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2005 roku w kwocie 338.561 tysięcy złotych,
  - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 359.676 tysięcy złotych,
  - rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 66.596 tysięcy złotych,

- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 51.463 tysięcy złotych,
  - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
- Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to 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 załączonego 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 Polsce,
 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 wyrównkową - dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym 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 załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.
  - Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
    - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 roku;
    - sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
    - jest zgodne z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu Funduszu, wpływającymi na jego treść.
  - Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do członków Funduszu, sporządzoną za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku („Raport Zarządu”) i uznaliśmy, że informacje w niej zawarte pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Raporcie Zarządu uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
  - 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

Beata Snarska  
Biegły rewident  
nr ewidencyjny 10223/7540

Dorota Snarska-Kuman  
Biegły rewident  
nr ewidencyjny 9667/7232

Warszawa, dnia 23 lutego 2006 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 DF11-4050/14-6/02-669 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. Sędem 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 31 grudnia 2005 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 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 BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Sprawozdanie finansowe podlegało badaniu przez biegłego rewidenta. Badania 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	31 grudnia 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	234 740	322 035	84,37%	254 391	319 482	75,69%
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Prawa do akcji	1 338	1 651	0,43%	600	690	0,16%
Prawa poboru	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Kwity depozytowe	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Listy zastawne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Dłużne papiery wartościowe	14 163	14 875	3,90%	49 677	50 827	12,04%
Instrumenty pochodne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Wierzytelności	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Weksle	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Depozyty	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Inne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
<b>Razem</b>	<b>250 241</b>	<b>338 561</b>	<b>88,70%</b>	<b>304 668</b>	<b>370 999</b>	<b>87,89%</b>

\* 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	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AGORA	AR-RR	GPW	157 340	Polska	9 245	10 856	2,84%
ALMA	AR-RR	GPW	625	Polska	16	15	0,00%
AMBRA	AR-RR	GPW	66 455	Polska	631	731	0,19%
AMREST	AR-RR	GPW	56 883	Holandia	1 395	2 099	0,55%
APATOR	AR-RR	GPW	4 107	Polska	433	772	0,20%
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	10 574	Polska	1 205	1 549	0,41%
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	85 000	Polska	893	1 492	0,39%
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	54 233	Polska	2 134	2 495	0,65%
ATM SA	AR-RR	GPW	5 867	Polska	192	399	0,10%
BARLINEK	AR-RR	GPW	55 749	Polska	407	482	0,13%
BIOTON	AR-RR	GPW	129 078	Polska	1 164	1 523	0,40%
BPH PBK	AR-RR	GPW	21 116	Polska	12 878	15 848	4,15%
BRE	AR-RR	GPW	15 418	Polska	2 446	2 606	0,68%
BROKER FM	AR-RR	GPW	20 279	Polska	1 726	2 301	0,60%
CERAMIKA NOWA GALA	AR-RR	GPW	258 872	Polska	1 697	1 061	0,28%
CERSANIT	AR-RR	GPW	84 020	Polska	338	1 176	0,31%
CIECH	AR-RR	GPW	258 888	Polska	7 197	9 087	2,38%
COMP WARSZAWA	AR-RR	GPW	15 000	Polska	810	1 124	0,29%
COMPUTERLAND	AR-RR	GPW	55 470	Polska	5 100	5 159	1,35%
CSS	AR-RR	GPW	118 014	Polska	1 972	1 829	0,48%
DEBICA	AR-RR	GPW	38 076	Polska	2 749	2 475	0,65%
ELDORADO	AR-RR	GPW	68 242	Polska	1 717	2 102	0,55%
EMAX	AR-RR	GPW	33 906	Polska	2 927	3 350	0,88%
FARMACOL	AR-RR	GPW	118 620	Polska	2 229	4 745	1,24%
FORTE	AR-RR	GPW	461 007	Polska	4 103	6 362	1,67%
GRAAL	AR-RR	GPW	11 656	Polska	178	266	0,07%
GRAJEWO	AR-RR	GPW	81 016	Polska	2 004	2 876	0,75%
GROCLIN	AR-RR	GPW	1 724	Polska	102	110	0,03%
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	104 948	Polska	4 256	4 639	1,22%
GTC	AR-RR	GPW	15 075	Polska	2 019	2 608	0,68%
HANDLOWY	AR-RR	GPW	25 245	Polska	1 581	1 679	0,44%
IMPEL	AR-RR	GPW	43 083	Polska	594	627	0,16%
INDYKPOL	AR-RR	GPW	22 913	Polska	1 337	1 375	0,36%
INGBSK	AR-RR	GPW	13 666	Polska	6 133	7 707	2,02%
JAGO	AR-RR	GPW	308 410	Polska	642	904	0,24%
JC AUTO	AR-RR	GPW	129 859	Polska	3 591	4 883	1,28%
KABLE	AR-RR	GPW	26 302	Polska	627	513	0,13%
KĘTY	AR-RR	GPW	9 950	Polska	1 307	1 248	0,33%
KGHM	AR-RR	GPW	377 513	Polska	10 115	23 594	6,18%
KOELNER	AR-RR	GPW	73 855	Polska	812	2 290	0,60%
KOPEX	AR-RR	GPW	9 741	Polska	641	594	0,16%
KREDYT BANK	AR-RR	GPW	162 297	Polska	1 810	2 288	0,60%
KROSNO	AR-RR	GPW	200 460	Polska	2 367	1 604	0,42%
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	59 761	Polska	1 184	1 560	0,41%
LENTEX	AR-RR	GPW	155 014	Polska	3 648	2 093	0,55%
MILMET	AR-RR	GPW	35 467	Polska	549	481	0,13%
MOL	AR-RR	GPW	5 447	Węgry	1 982	1 612	0,42%
NETIA	AR-RR	GPW	211 361	Polska	782	1 205	0,32%
NOVITA	AR-RR	GPW	69 905	Polska	788	601	0,16%
NOVITUS	AR-RR	GPW	85 000	Polska	1 318	1 347	0,35%
ODLEWNIE	AR-RR	GPW	38 422	Polska	179	192	0,05%
ORBIS	AR-RR	GPW	77 617	Polska	2 182	2 561	0,67%
PAGED	AR-RR	GPW	91 838	Polska	1 306	1 483	0,39%
PBG	AR-RR	GPW	422	Polska	14	36	0,01%
PEKAES	AR-RR	GPW	75 929	Polska	553	638	0,17%
PEKAO	AR-RR	GPW	83 664	Polska	8 415	14 599	3,82%
PERMEDIA	AR-RR	GPW	110 419	Polska	1 775	3 036	0,80%
PGF	AR-RR	GPW	49 422	Polska	2 674	3 000	0,79%
PGNIG	AR-RR	GPW	4 599 154	Polska	14 818	15 959	4,18%
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	508 490	Polska	16 309	31 882	8,35%
PKO BP	AR-RR	GPW	846 769	Polska	19 587	24 556	6,43%
POLICE	AR-RR	GPW	274 480	Polska	2 827	2 278	0,60%
POLIMEX	AR-RR	GPW	167 996	Polska	3 499	10 466	2,74%
POLNORD	AR-RR	GPW	65 434	Polska	879	910	0,24%



## 2.1. Akcje c.d.

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

PONARFEH	AR-RR	GPW	5 919	Polska	148	108	0,03%
PRATERM	AR-RR	GPW	122 652	Polska	2 876	2 980	0,78%
PROCHEM	AR-RR	GPW	103 158	Polska	1 818	3 074	0,81%
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	225 118	Polska	1 608	3 343	0,88%
PROKOM	AR-RR	GPW	64 946	Polska	7 043	8 963	2,35%
RAFAKO	AR-RR	GPW	73 750	Polska	819	1 464	0,38%
RELPOL	AR-RR	GPW	14 422	Polska	361	777	0,20%
ROLIMPEX	AR-RR	GPW	76 210	Polska	368	1 136	0,30%
SANOK	AR-RR	GPW	20 102	Polska	1 582	2 674	0,70%
ŚNIEŻKA	AR-RR	GPW	9 388	Polska	266	253	0,07%
SOFTBANK	AR-RR	GPW	49 424	Polska	1 115	1 928	0,51%
SOKOŁÓW	AR-RR	GPW	29 976	Polska	148	156	0,04%
STALPROFIL	AR-RR	GPW	136 663	Polska	1 364	1 353	0,35%
SWARZĘDZ	AR-RR	GPW	500	Polska	1	1	0,00%
ŚWIECIE	AR-RR	GPW	75 725	Polska	4 498	3 862	1,01%
TECHMEX	AR-RR	GPW	17 820	Polska	225	267	0,07%
TELMAX	AR-RR	GPW	33 332	Polska	1 900	1 043	0,27%
TIM	AR-RR	GPW	117 652	Polska	1 178	1 200	0,31%
TPSA	AR-RR	GPW	903 798	Polska	13 044	21 149	5,54%
UNIMIL	AR-RR	GPW	27 238	Polska	1 030	825	0,22%
VISTULA	AR-RR	GPW	8 794	Polska	111	333	0,09%
WANDALEX	AR-RR	GPW	145 249	Polska	736	550	0,14%
WSIP	AR-RR	GPW	75 798	Polska	603	648	0,17%
ZREW	AR-RR	GPW	15 225	Polska	910	2 010	0,53%
<b>Akcje razem</b>			<b>13 775 422</b>		<b>234 740</b>	<b>322 035</b>	<b>84,37%</b>

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 według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	11 230	Polska	1 338	1 651	0,43%
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>11 230</b>		<b>1 338</b>	<b>1 651</b>	<b>0,43%</b>

AR-RR – aktywny rynek – rynek regulowany

## 2.3. 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 według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
<b>Bony skarbowe</b>											
BSS 220206	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	22.02.06	nie dotyczy	10 000	1 500	14 163	14 875	3,90%
<b>Razem</b>								<b>1 500</b>	<b>14 163</b>	<b>14 875</b>	<b>3,90%</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem</b>								<b>1 500</b>	<b>14 163</b>	<b>14 875</b>	<b>3,90%</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem</b>								<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>1 500</b>	<b>14 163</b>	<b>14 875</b>	<b>3,90%</b>

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		0	0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP		0	0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego		0	0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)		0	0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD		0	0	0	0%

#### Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy

	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Prokom Software SA	10 891	2.86%
Polimex - Mostostal Siedlce SA	12 476	3.27%

#### 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	0%



### III. BILANS

	31.12.2005	31.12.2004*
	tys. zł	tys. zł
<b>I. AKTYWA</b>	<b>381 777</b>	<b>422 094</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	41 513	43 487
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	3	0
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	1 374	1 568
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	4
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	74	59
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	40 062	41 856
2. Należności	1 703	7 608
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	1 564	6 080
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	115	576
2.3. Dywidendy	8	0
2.4. Odsetki	7	7
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	9	945
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	323 686	320 172
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	323 686	320 172
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	14 875	50 827
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	14 875	50 827
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>22 101</b>	<b>10 955</b>
1. Z tytułu nabytych aktywów	11 431	5 534
2. Z tytułu wystawionych opcji	0	0
3. Odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inw.	8 523	2 704
4. Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
5. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty do roku	0	0
6. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty powyżej roku	0	0
7. Rezerwa na wydatki	1 212	1 371
8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	569	1 069
9. Pozostałe	366	277
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>359 676</b>	<b>411 139</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>187 528</b>	<b>305 587</b>
1. Kapitał wpłacony	1 099 207	841 065
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(911 679)	(535 478)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>84 540</b>	<b>40 371</b>
1. Zakumulowane, nierozdysonowane przychody z lokat netto	(12 159)	(9 073)
1.1. W bieżącym roku obrotowym	(3 086)	(6 604)
1.2. Z lat ubiegłych	(9 073)	(2 469)
2. Zakumulowany, nierozdysonowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	96 699	49 444
2.1. W bieżącym roku obrotowym	47 255	41 337
2.2. Z lat ubiegłych	49 444	8 107
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>87 608</b>	<b>65 181</b>
1. W bieżącym roku obrotowym	22 427	34 220
2. Z lat ubiegłych	65 181	30 961
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+VI)</b>	<b>359 676</b>	<b>411 139</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	1 243 847,13	1 746 946,94
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	289,16	235,35

\* dane porównywalne



#### IV. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

	1.01-31.12.2005	1.01-31.12.2004*
	tys. zł	tys. zł
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>10 250</b>	<b>6 523</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	7 380	2 746
2. Przychody odsetkowe	2 870	3 769
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	0	8
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>13 336</b>	<b>13 127</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	13 241	13 023
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	13	12
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
13. Pozostałe	82	92
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>13 336</b>	<b>13 127</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>(3 086)</b>	<b>(6 604)</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>69 682</b>	<b>75 557</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	47 255	41 337
– z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	22 427	34 220
– z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>66 596</b>	<b>68 953</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	53,54	39,47

\* dane porównywalne



## V. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	1.01-31.12.2005 tys. zł	1.01-31.12.2004 tys. zł
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	411 139	189 447
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	66 596	68 953
a) Przychody z lokat netto	(3 086)	(6 604)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	47 255	41 337
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	22 427	34 220
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	66 596	68 953
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(118 059)	152 739
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 036 580,13	481 580
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(376 202)	(328 841)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(51 463)	221 692
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	359 676	411 139
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	330 900	327 316
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA (w jednostkach)</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(503 099,81)	717 703,36
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 036 580,13	2 254 729,44
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 539 679,94)	(1 537 026,08)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(503 099,81)	717 703,36
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 243 847,13	1 746 946,94
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 545 086,40	4 508 506,27
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(4 301 239,27)	(2 761 559,33)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 243 847,13	1 746 946,94
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	235,35	184,06
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	289,16	235,35
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	22,86%	27,87%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: Wartość minimalna (28.04.2005 r.), (02.01.2004 r.) Wartość maksymalna (27.12.2005 r.), (21.12.2004 r.)	221,88 290,54	184,05 234,87
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.12.2005 r.), (31.12.2004 r.)	289,19	234,86
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>	4,03%	4,01%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,00%	3,98%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	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 r. 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 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,
  - dotatnie 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

- 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 Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – 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 usta-

lonego 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 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 Funduszowi 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 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami). Przepisy Rozporządzenia uchylły przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 r. 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 wydzielenymi 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 dla 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 Funduszu 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 ustalenie 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 ustalenia powyższych wielkości przed dniem 1 stycznia 2005 roku.

## 2. NALEŻNOŚCI FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Z tytułu zbytych lokat	1 564	6 080
Z tytułu instrumentów pochodnych	–	–
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	115	576
Z tytułu dywidend	8	–
Z tytułu odsetek	7	7
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	–	–
Z tytułu udzielonych pożyczek	–	–
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	–	945
Pozostałe należności	9	–
<b>Razem należności Funduszu</b>	<b>1 703</b>	<b>7 608</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Z tytułu nabytych aktywów	11 431	5 534
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	–	–
Z tytułu instrumentów pochodnych	–	–
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	569	1 069
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	8 523	2 704
Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu	–	–
Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu	–	–
Z tytułu wyemitowanych obligacji	–	–
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	–	–
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	–	–
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	–	–
Z tytułu rezerw	1 212	1 371
Pozostałe zobowiązania	366	277
<b>Razem zobowiązania Funduszu</b>	<b>22 101</b>	<b>10 955</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Środki pieniężne denominowane w złotych polskich	41 513	43 487
- Deutsche Bank Polska SA	41 513	–
- ABN AMRO Bank (Polska) SA	–	43 487
Środki pieniężne denominowane w walutach obcych	–	–
<b>Środki pieniężne, razem</b>	<b>41 513</b>	<b>43 487</b>
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu	30 096	41 830

## 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 zerokuponowe, których wartość w aktywach Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 roku wynosiła 14 875 tysięcy złotych, co stanowi 3,90 proc. aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2004 roku 50 827 tysięcy złotych, co stanowi 12,04 proc. aktywów Funduszu).



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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku zobowiązania Funduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów 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 31 grudnia 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku struktura aktywów Funduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Akcje	323 686	320 172
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	14 875	50 827
Należności z tytułu zbytych aktywów	1 564	6 080
Dywidendy	8	–
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	–	945
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	41 513	43 487
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	7	7
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez CUP TFI SA z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	115	576
Pozostałe należności	9	–
<b>Razem aktywa Funduszu</b>	<b>381 777</b>	<b>422 094</b>

#### 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 31 grudnia 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wynosił odpowiednio 3,90 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)	1.01-31.12 2005 roku	1.01-31.12 2004 roku
<b>Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>47 240</b>	<b>41 348</b>
Papiery wartościowe udziałowe	47 240	41 348
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–
Inne	–	–
<b>Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>15</b>	<b>(11)</b>
Papiery wartościowe udziałowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	15	(11)
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–
Inne	–	–
<b>Razem</b>	<b>47 255</b>	<b>41 337</b>

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

(w tysiącach złotych)	1.01-31.12 2005 roku	1.01-31.12 2004 roku
<b>Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>22 427</b>	<b>34 220</b>
Papiery wartościowe udziałowe	22 427	34 220
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–
Inne	–	–
<b>Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Papiery wartościowe udziałowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–
Inne	–	–
<b>Razem</b>	<b>22 427</b>	<b>34 220</b>

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 13 241 tys. złotych kosztów z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem.

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

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku	31 grudnia 2003 roku	31 grudnia 2002 roku
Wartość aktywów netto Funduszu w tys. zł	359 676	411 139	189 447	10 606
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł	289,16	235,35	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 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 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 rok kończący się dnia 31 grudnia 2005 roku.

Opublikowane sprawozdania finansowe za rok kończący się dnia 31 grudnia 2004 roku zostały przygotowane zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami, obowiązującymi na dzień 31 grudnia 2004 roku.

Opis zmian wprowadzonych do sprawozdania finansowego za rok kończący się dnia 31 grudnia 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 rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku:

Wybrane pozycje bilansu w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2004 r.	Wybrane pozycje bilansu w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2005 r.	Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł)	Sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. – dane za rok 2004 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 rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku:

Wybrane pozycje bilansu w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2004 r.	Wybrane pozycje bilansu w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2005 r.	Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł)	Sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. – dane za rok 2004 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)

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.

W roku obrotowym 2004 wystąpiły przypadki, w których Fundusz poinformował Uczestników Funduszu o korekcie wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:

Dzień Wyceny	Dzień ogłoszenia korekty	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przed korektą (zł)	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa po korekcie (zł)
23.04.2004	06.05.2004	216,88	216,95
26.04.2004	06.05.2004	218,68	218,74
27.04.2004	06.05.2004	219,47	219,53
28.04.2004	06.05.2004	219,06	219,13
29.04.2004	06.05.2004	219,06	219,13
30.04.2004	06.05.2004	214,99	215,05
04.05.2004	06.05.2004	216,23	216,30

W dniu 26 kwietnia 2004 roku przypadał dzień ustalenia prawa do dywidendy z akcji spółki Zakłady „Lentex” SA, oznaczonych kodami: PLENTX00010, PLENTX00028. Dywidenda przypadająca na jedną akcję wynosi 0,88 złotych. Zgodnie z przepisami par. 16 ust. 3 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie”) należną dywidendę z akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmuje się w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu, w którym po raz ostatni akcje były notowane na rynku zorganizowanym z prawem do dywidendy. W tym przypadku pierwszym dniem, w którym akcje spółki Zakłady „Lentex” SA były notowane bez z prawa do dywidendy był dzień 22 kwietnia 2004 roku, natomiast pierwszym dniem wyceny, w którym Fundusz powinien wykazać prawo do dywidendy, zgodnie z przepisami par. 26 ust. 3 Rozporządzenia, był dzień 23 kwietnia 2003 roku.

Informację o przysługującym prawie do dywidendy Fundusz otrzymał od Depozytariusza – jako pierwotnego źródła tego typu informacji – w dniu 5 maja 2004 roku, w związku z czym w okresie od 22 kwietnia do 5 maja 2004 roku Fundusz nie ujmował w księgach rachunkowych przysługującego prawa do dywidendy. Według stanu na dzień 22 kwietnia 2004 roku Fundusz posiadał 120.000 sztuk akcji spółki Zakłady „Lentex” SA, a należna kwota dywidendy, o którą zostały zanizowane w tym okresie aktywa Funduszu wynosiła 105.600,00 złotych.

Po otrzymaniu informacji o wysokości dywidendy Fundusz natychmiast skorygował swoje księgi rachunkowe w taki sposób, aby uzyskać prawidłową wartość aktywów netto Funduszu.

Fundusz dokonał ponownego przeliczenia ilości jednostek uczestnictwa nabytych przez Uczestników Funduszu po niewłaściwie wyliczonej cenie i dokonał korekty zapisów na rejestrach tych Uczestników Funduszu, którzy ponieśli stratę finansową na skutek błędnej wyceny jednostek uczestnictwa w taki sposób, aby nabyta ilość jednostek uczestnictwa odzwierciedlała prawidłową wartość aktywów netto przypadającą na jednostkę uczestnictwa. Łączna kwota powyższych korekt została przekazana do Funduszu ze środków własnych Towarzystwa. Powyższe korekty obejmują:

- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali nabycia jednostek uczestnictwa w Funduszu po zaniżonej cenie, w wyniku czego na ich rejestrach zapisano odpowiednio większą ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo

z własnych środków dokonało dopłaty do Funduszu w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 4.525,42 złotych.

- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia jednostek uczestnictwa w Funduszu na określonej w zleceniu kwotę po zaniżonej cenie, w wyniku czego została odkupiona zbyt duża ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do rejestrów poszczególnych Uczestników Funduszu w celu wyrównania salda jednostek uczestnictwa. Łączna wartość dopłat wyniosła 283,34 złotych.
- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej w zleceniu liczby jednostek uczestnictwa w Funduszu po zaniżonej cenie, w wyniku czego została im wypłacona zaniżona kwota z tytułu odkupienia, Towarzystwo z własnych środków dokonało dodatkowej płatności dla poszczególnych Uczestników Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 3.949,30 złotych.

Dzień Wyceny	Dzień ogłoszenia korekty	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przed korektą (zł)	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa po korekcie (zł)
15.06.2004	23.07.2004	211,85	211,82
16.06.2004	23.07.2004	212,13	212,09
17.06.2004	23.07.2004	212,15	212,12
18.06.2004	23.07.2004	209,79	209,77
23.06.2004	23.07.2004	212,80	212,81
24.06.2004	23.07.2004	214,08	214,09
25.06.2004	23.07.2004	214,18	214,19
28.06.2004	23.07.2004	215,62	215,65
29.06.2004	23.07.2004	216,63	216,66
30.06.2004	23.07.2004	216,95	216,98

W dniu 9 czerwca 2004 roku Fundusz nabył na Giełdzie papierów Wartościowych w Warszawie 18.000 szt. Praw do Akcji Pekao SA (ISIN PLPEKAO00255) po 122 złotych za sztukę. W dniu 11 czerwca 2004 roku Fundusz nabył dodatkowo 3.000 szt. PDA Pekao SA również po 122 złotych za szt.

Wycena papierów wartościowych wchodzących w skład aktywów Funduszu jest dokonywana przez system księgowy w oparciu o przekazywane Towarzystwu przez zarządzającego portfelem inwestycyjnym Funduszu pliki tekstowe w formie elektronicznej zawierające informacje o cenach papierów wartościowych.

W dniach 9 czerwca 2004 roku – 1 lipca 2004 roku w otrzymanych plikach nie była ujęta bieżąca cena PDA Pekao SA, w związku z czym system księgowy Funduszu przyjmował do wyceny tego papieru wartościowego cenę nabycia czyli 122 złotych za szt. Spowodowało to błędną wycenę aktywów Funduszu, a w konsekwencji błędną wycenę wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniach, o których mowa powyżej.

Dodatkowo w wyniku błędu systemu komputerowego Depozytariusz Funduszu potwierdzał codziennie błędną cenę PDA Pekao SA i w konsekwencji błędną wycenę aktywów Funduszu.

Fundusz po wykryciu błędu natychmiast dokonał ponownego przeliczenia ilości jednostek uczestnictwa nabytych oraz zbytych przez Uczestników Funduszu po niewłaściwie wyliczonej cenie i dokonał korekty zapisów na rejestrach tych Uczestników Funduszu, którzy ponieśli stratę finansową na skutek błędnej wyceny jednostek uczestnictwa.



- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali nabycia jednostek uczestnictwa w Funduszu po zawyżonej cenie, w wyniku czego na ich rejestrach zapisano odpowiednio mniejszą ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do rejestrów poszczególnych Uczestników Funduszu w celu wyrównania salda jednostek uczestnictwa. Łączna wartość dopłat wyniosła 443,20 złotych.
  - Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali nabycia jednostek uczestnictwa w Funduszu po zaniżonej cenie, w wyniku czego na ich rejestrach zapisano odpowiednio większą ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do Funduszu w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 2 156,15 złotych.
  - Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia jednostek uczestnictwa w Funduszu na określonej w zleceniu kwotę po zawyżonej cenie, w wyniku czego została odkupiona zbyt mała ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do Funduszu w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 97,34 złotych.
  - Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia jednostek uczestnictwa w Funduszu na określonej w zleceniu kwotę po zaniżonej cenie, w wyniku czego została odkupiona zbyt duża ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokona dopłaty do rejestrów poszczególnych Uczestników Funduszu w celu wyrównania salda jednostek uczestnictwa. Łączna wartość dopłat wyniosła 143,92 złotych.
  - Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej w zleceniu ilości jednostek uczestnictwa w Funduszu po zawyżonej cenie, w wyniku czego została przekazana Uczestnikom Funduszu zawyżona kwota środków z tytułu odkupienia, Towarzystwo z własnych środków dokona dopłaty do Funduszu, w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 871,96 złotych.
  - Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej w zleceniu ilości jednostek uczestnictwa w Funduszu po zaniżonej cenie, w wyniku czego została przekazana Uczestnikom Funduszu zaniżona kwota środków z tytułu odkupienia, Towarzystwo z własnych środków dokona dodatkowej płatności dla poszczególnych Uczestników Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 764,91 złotych.
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.

W dniu 7 listopada 2005 roku Towarzystwo złożyło wnioski do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd o wydanie zezwolenia na przekształcenie pięciu funduszy inwestycyjnych:

- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Depozyt Plus,
- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji,
- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus,
- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania oraz
- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji

w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami pod nazwą Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego postępowanie administracyjne w ww. sprawie nie zostało zakończone.

Marek Przybylski  
prezes Zarządu

Tymoteusz Pałeczny  
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 23 lutego 2006 roku

Warszawa, dnia 23 lutego 2006 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 r. do 31.12.2005 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Piotr Zaczek  
Prokurent

Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik

  
**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