COMMERCIAL UNION

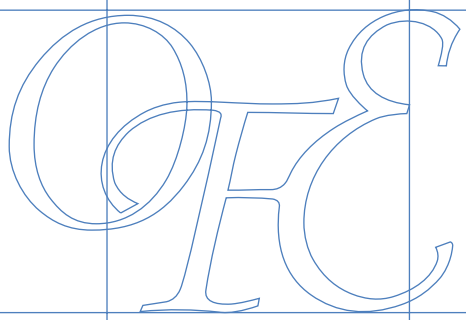
Otwarty Fundusz Emerytalny
BPH CU WBK

PROSPEKT INFORMACYJNY COMMERCIAL UNION OTWARTEGO FUNDUSZU EMERYTALNEGO BPH CU WBK

sporządzony w Warszawie 25 kwietnia 2005 roku

Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK jest zarządzany przez Commercial Union Powszechne Towarzystwo Emerytalne BPH CU WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70.

Ogólnodostępna strona internetowa Commercial Union OFE znajduje się pod adresem:
http://www.cu.com.pl
Infolinia: 0 801 888 444



SPIS TREŚCI

Informacja na temat wyników działalności inwestycyjnej Funduszu str. 3

Sprawozdanie finansowe str. 6

Wstęp do sprawozdania finansowego str. 6

Bilans Funduszu str. 11

Rachunek zysków i strat str. 12

Zestawienie zmian w aktywach netto Funduszu str. 13

Zestawienie zmian w kapitale własnym str. 15

Zestawienie portfela inwestycyjnego według stanu na dzień 31 grudnia 2004 roku str. 16

Zestawienie portfela inwestycyjnego według stanu na dzień 31 grudnia 2003 roku str. 20

Dodatkowe informacje str. 24

Opinia Niezależnego Biegłego Rewidenta str. 33

Opinia Banku Depozytariusza str. 34

Statut Commercial Union OFE str. 35

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić Państwu prospekt informacyjny Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK. Zawiera on informacje o wynikach inwestycyjnych otwartego funduszu, zbadane i zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok 2004 oraz aktualny tekst Statutu Commercial Union OFE. Chcielibyśmy zwrócić Państwa uwagę na opis kategorii ryzyka inwestycyjnego, które mogą dotyczyć inwestycji funduszu emerytalnego. Commercial Union OFE osiąga bardzo dobre rezultaty w ograniczaniu tego ryzyka, co potwierdziła najwyższa ocena skuteczności bezpiecznego zarządzania, zawarta w rankingu funduszy emerytalnych opublikowanym przez dziennik „Rzeczpospolita" w dniu 14 kwietnia 2005 roku.

Treść prospektu dostępna jest także na stronie internetowej Funduszu www.cu.com.pl. Serdecznie zachęcamy do zapoznania się z rozszerzoną informacją dotyczącą działalności Funduszu, zamieszczoną na tej stronie.

WYNIKI DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ W 2004 ROKU

Commercial Union OFE pozostaje niekwestionowanym liderem wśród polskich funduszy emerytalnych pod względem wartości zarządzanych aktywów. Na koniec 2004 roku aktywa netto naszego Funduszu wyniosły 17,4 miliarda złotych, plasując CU OFE wśród największych inwestorów finansowych nie tylko w Polsce, ale i w całej Europie Środkowo-Wschodniej.

	Od 31.12.2003 do 31.12.2004 (stopa roczna)	Od 31.12.2001 do 31.12.2004 (stopa trzyletnia)	Od 30.09.1999 do 31.03.2005 (od 30 września 1999 r.)
Commercial Union OFE	13,42 %	39,41 %	97,89 %
Średnia ważona	14,04 %	43,80 %	96,65 %
Stopa inflacji	4,4 %	7,0 %	24,0 %

Tak jak w latach poprzednich, wyniki inwestycyjne CU OFE w 2004 roku znacząco przewyższały poziom inflacji. Fundusz osiągnął stopę zwrotu 13,4 proc. wobec stopy inflacji na poziomie 4,4 proc. Osiągnięty wynik działalności inwestycyjnej (ponad 1,9 mld złotych) w sposób istotny wpłynął na wzrost wartości aktywów netto Funduszu.

Stopa zwrotu osiągnięta przez CU OFE w ciągu ostatnich trzech lat wyniosła 39,4 proc. W tym samym czasie stopa inflacji wyniosła 7,0 proc. Oznacza to, że dzięki inwestycjom CU OFE środki powierzone przez Klientów **realnie** zyskiwały na wartości niemal **10 proc.** rocznie.

Na rynku akcji CU OFE, z racji wielkości zarządzanych aktywów, w naturalny sposób koncentrowało swą politykę inwestycyjną na spółkach największych. Z punktu widzenia Klientów, w długim terminie taka strategia wydaje się najbezpieczniejsza i zapewnia uzyskanie satysfakcjonujących stóp zwrotu. Potwierdzać to mogą choćby wyniki ostatniego kwartału 2004 roku, kiedy to CU OFE osiągnęło najlepszy wynik inwestycyjny wśród wszystkich funduszy emerytalnych działających na polskim rynku.

Rok 2004 był szczególnym rokiem dla Polski ze względu na wejście naszego kraju do Unii Europejskiej i wyraźne przyspieszenie gospodarcze związane z tym wydarzeniem.

Wejście Polski do Unii Europejskiej to z jednej strony uwieńczenie kolejnego etapu trudnego procesu transformacji gospodarczej, politycznej i społecznej, a z drugiej – ostateczny, praktyczny test dla wszelkich nadziei i obaw związanych z unijnym członkostwem. 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. Ponad 5-proc. wzrost produktu krajowego brutto osiągnięty w minionym roku to bardzo dobry wynik. Jest to wzrost napędzany nie tylko konsumpcją prywatną, ale również eksportem. Z drugiej strony zagrożeniem dla stabilności wzrostu gospodarczego może być m. in. obserwowana w drugiej połowie roku bardzo szybka aprecjacja złotego, wpływająca na zmniejszenie opłacalności eksportu.

Ubiegły rok okazał się kolejnym dobrym okresem dla inwestujących w akcje na giełdzie warszawskiej. Indeks WIG zyskał około 28 proc., a indeks dużych spółek WIG20 wzrósł o blisko 25 proc. Stopy zwrotu były wprawdzie mniejsze niż w roku 2003, ale i tak znacznie wyższe od możliwych do uzyskania poprzez inwestycje w inne instrumenty, np. obligacje, waluty czy większość zagranicznych rynków akcji.

Motorem wzrostu cen polskich akcji było przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Polsce i związana z tym poprawa wyników finansowych spółek notowanych na giełdzie. Istotną rolę odegrał również spadek ryzyka inwestycyjnego i wzrost zainteresowania polskimi aktywami ze strony inwestorów zagranicznych po wejściu naszego kraju do Unii Europejskiej.

Na zyski z papierów dłużnych istotny wpływ mają różnice w tempie rozwoju poszczególnych gospodarek. Rok 2004 to kolejny okres, w którym Stany Zjednoczone utrzymywały większą dynamikę niż kraje Unii Europejskiej. Sceptyczna ocena perspektyw wejścia gospodarek europejskich na ścieżkę zdecydowanego wzrostu skłaniała inwestorów do ciągłego zwiększania zaangażowania w instrumenty gwarantujące stałą stopę dochodów. Zwiększony popyt spowodował, że wbrew wszelkim prognozom rok 2004 był w strefie euro kolejnym dobrym okresem dla długoterminowych obligacji.

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej zapoczątkowało proces adaptacji naszej gospodarki do systemu unijnego, także w drodze wyrównywania różnic cenowych w otwartych na konkurencję gałęziach gospodarki. Wzmożony popyt na polskie produkty mięsne oraz tendencje cenowe ropy i innych surowców w Polsce przyczyniły się do dynamicznego wzrostu inflacji. Wzrost ten był główną przesłanką decyzji Rady Polityki Pieniężnej o rozpoczęciu cyklu podwyżek stóp procentowych. Zaledwie po kilku miesiącach ten nagły skok inflacji został potraktowany przez inwestorów jako zjawisko krótkoterminowe, zaś fundamenty wzrostu gospodarczego ocenione jako zdrowe i stabilne.
Po bardzo słabej dla obligacji pierwszej połowie roku, druga okazała się bardzo dobra, głównie za sprawą znacznych zakupów ze strony zagranicznych instytucji finansowych.

Wartość jednostki rozrachunkowej i stopy zwrotu

Wartość jednostki rozrachunkowej na dzień 31 grudnia 2004 roku	19,95 zł
Wartość jednostki rozrachunkowej na dzień 31 grudnia 2001 roku	14,31 zł
Wartość jednostki rozrachunkowej na dzień 31 grudnia 1999 roku	11,55 zł
Wartość jednostki rozrachunkowej w dniu rozpoczęcia działalności lokacyjnej Funduszu	10,00 zł
Wysokość stopy zwrotu Funduszu za okres ostatnich trzech lat kalendarzowych (za okres od 31 grudnia 2001 roku do 31 grudnia 2004 roku)	**39,413%**
Wysokość stopy zwrotu Funduszu za okres ostatnich pięciu lat kalendarzowych (za okres od 31 grudnia 1999 roku do 31 grudnia 2004 roku)	**72,727%**
Wysokość dwuletniej średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy, podanej do publicznej wiadomości przez organ nadzoru w roku poprzedzającym sporządzenie prospektu (za okres od 29 marca 2002 roku do 31 marca 2004 roku)	25,966%
Wysokość ostatniej średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy, podanej do publicznej wiadomości przez organ nadzoru w roku poprzedzającym sporządzenie prospektu (za okres od 28 września 2001 roku do 30 września 2004 roku)	**53,824%**
Wysokość ostatniej średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy, podanej do publicznej wiadomości przez organ nadzoru w bieżącym roku (za okres od 29 marca 2002 roku do 31 marca 2005 roku)	41,480%

Planowane kierunki rozwoju działalności lokacyjnej

Ze względu na obserwowany w ostatnim półroczu 2004 roku bardzo duży napływ kapitału zagranicznego, można oczekiwać, że polski rynek akcji i obligacji będzie w 2005 roku podlegał istotnym wahaniom ze względu na zmianę nastawienia inwestorów zagranicznych. Taka zmiana nastawienia do rynku polskiego może się dokonać na przykład w wyniku zmniejszenia inwestycji na rynkach rozwijających się, dokonywanych przez globalne fundusze lokujące swe środki na całym świecie.

Czynniki wewnętrzne będą także sprzyjać zwiększeniu ryzyka inwestycyjnego przejawiającego się podwyższoną zmiennością. Do takich czynników wewnętrznych można zaliczyć na przykład: wybory parlamentarne, silną aprecjację złotego, która dokonała się w bardzo krótkim czasie, słabszy wzrost gospodarczy.
Możliwy niższy poziom wzrostu gospodarczego w porównaniu z 2004 rokiem będzie ograniczał możliwości wzrostów na rynku akcji. Spółki eksportujące istotną część swej produkcji mogą także odnotowywać także słabsze wyniki finansowe w związku z aprecjacją złotego. W efekcie, w przypadku rynku akcji, skala wzrostów z 2004 roku może być bardzo trudna do powtórzenia w roku 2005.

Słabszy wzrost gospodarczy powinien z kolei oddziaływać pozytywnie na rynek obligacji. W przypadku tego segmentu, istotne może okazać się ryzyko polityczne powstrzymujące inwestorów zagranicznych przed większymi zakupami polskich papierów skarbowych. W tej sytuacji trudno oczekiwać wysokich stóp zwrotu na rynku obligacji, choć wydaje się, że otoczenie makroekonomiczne powinno być bardziej korzystne dla tego segmentu rynku finansowego w porównaniu z rynkiem akcji. Na wyniki roku 2005 pozytywnie wpływać powinien zaś przewidywany spadek inflacji oraz rozwój rynku kapitałowego.

Opis ryzyka inwestycyjnego związanego z przyjętą polityką lokacyjną

Fundusz dąży do zachowania właściwego zróżnicowania inwestycji w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego i osiągnięcia maksymalnego bezpieczeństwa i rentowności dokonywanych lokat.

Ryzyko jest nieodłączną cechą inwestycji. Wiąże się to z faktem, że rezultat finansowy decyzji inwestycyjnej nie jest znany w chwili jej podejmowania i zależy od wielu czynników. Teoria analizy portfelowej wskazuje na istnienie zależności pomiędzy poziomem oczekiwanego zysku a wielkością podejmowanego ryzyka. Teoria ta wskazuje także na korzyści wynikające z budowania portfela inwestycyjnego opartego na różnorodnych instrumentach prawie zawsze prowadzi to do obniżenia ryzyka inwestycyjnego.

Akcje spółek publicznych charakteryzują się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego. Wiąże się ono z dużą zmiennością cen giełdowych, spowodowaną dążeniem inwestorów do zdyskontowania wszelkich nowych informacji. Dodatkowym ryzykiem jest tak zwane *„ryzyko rynku"* – zmienność cen akcji notowanych na polskiej giełdzie wyni-

kające ze zmian postrzegania perspektyw polskiej gospodarki – pogorszenie atrakcyjności inwestycyjnej Polski dotyka w określonym zakresie wszystkie notowane na giełdzie warszawskiej spółki. Zgodnie z teorią, na efektywnym rynku kapitałowym akcje w długiej perspektywie stanowią instrument o najwyższej stopie dochodowości.

Inwestycje zagraniczne mogą charakteryzować się nieco wyższym poziomem ryzyka z uwagi na dodatkowy efekt, jakim jest wpływ zmian kursu walutowego na bieżącą wycenę. Obserwacje historyczne wskazują na korzystny wpływ dywersyfikacji poprzez wprowadzenie inwestycji zagranicznych na ogólny poziom ryzyka inwestycyjnego portfela, w tym poprzez redukcję opisanego wcześniej *„ryzyka rynku"*.

Obligacje skarbowe są instrumentem bezpiecznym o niskim poziomie ryzyka inwestycyjnego. Jednakże ceny obligacji o dłuższym okresie wykupu mogą ulegać znaczącym zmianom wynikającym ze zmian stóp procentowych *(ryzyko stopy procentowej)*. Znajduje to odzwierciedlenie w przejściowym obniżeniu ceny rynkowej obligacji i może wpłynąć na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

Bony skarbowe są krótkoterminowymi instrumentami dłużnymi. Wysoka płynność rynku bonów skarbowych zapewnia bardzo niskie ryzyko inwestycji.

Obligacje przedsiębiorstw charakteryzują się ryzykiem porównywalnym do obligacji skarbowych. Dodatkowe ryzyko wiąże się z mniejszą płynnością oraz z możliwością bankructwa emitenta. Kategoria ratingowa emitenta ułatwia właściwą ocenę poziomu ryzyka związanego z ewentualnym niewykupieniem obligacji. Obecnie w Polsce tylko pojedyncze emisje i emitenci poddają się ocenie ratingowej. Zarządzający Funduszem dokonują analizy zdolności emitentów do terminowego i pełnego wywiązania się z zaciągniętych zobowiązań. Analizy takie pozwalają określić ryzyko niewypłacalności i podjąć racjonalną decyzję o uzasadnionym poziomie oczekiwanej premii za ryzyko.

Depozyty bankowe składane z należytą starannością stanowią bezpieczną lokatę, której ryzyko związane jest tylko z ewentualnym bankructwem banku przyjmującego depozyt. Fundusz udziela depozytów tylko bankom o znaczącej bazie kapitałowej i stabilnej sytuacji finansowej.

Dłużne papiery wartościowe emitowane przez banki pod względem ryzyka wypłacalności emitenta charakteryzują się podobnym poziomem ryzyka jak depozyty bankowe. W przypadku emitowanych przez banki instrumentów strukturyzowanych, których rentowność kuponu powiązana jest z wyceną innych instrumentów, analizie podlega także wrażliwość na opisane powyżej ryzyko stopy procentowej.

Wraz ze wzrostem aktywów Funduszu, które na koniec roku 2004 osiągnęły poziom 17,4 mld złotych, jak i całego sektora funduszy emerytalnych (63 mld złotych) coraz bardziej istotne staje się *ryzyko koncentracji* oraz *ryzyko płynności*. Przyrost zarządzanych aktywów wyprzedza rozwój krajowego rynku kapitałowego. Wąski zakres dostępnych inwestycji, maksymalny limit 5 proc. dla inwestycji zagranicznych oraz malejąca płynność na krajowym rynku akcji powodują szybki wzrost ryzyka koncentracji i ryzyka płynności. Oznacza to, że mimo coraz lepszych narzędzi zarządzania ryzykiem, oraz starań o dywersyfikację portfela, duże fundusze stoją w obliczu ograniczonych możliwości szybkiego reagowania na wysoką zmienność na rynku kapitałowym.

W przypadku inwestycji w krajowe i zagraniczne lokaty (papiery wartościowe, depozyty) denominowane w walutach obcych, dodatkowym elementem analizy jest *ryzyko kursowe* związane z wahaniami kursów walut obcych w stosunku do waluty krajowej.

Wierzymy, że wyniki naszej ubiegłorocznej pracy potwierdziły najwyższą jakość usług oraz korzyści z wyboru Funduszu Commercial Union. Jesteśmy Funduszem, który dotrzymuje swoich obietnic, także w zakresie preferencyjnej struktury opłat. Mimo możliwości przewidzianych w Ustawie o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, nasz Fundusz podtrzymał w relacji z dotychczasowymi klientami silnie degresywny charakter opłat od składki. W tym względzie pozytywnie odróżniliśmy się od wielu funduszy wycofujących się z pierwotnie składanych obietnic, dotyczących ograniczenia opłat od składki w przyszłości. W związku z wprowadzeniem degresywanej skali opłat od aktywów, jako największy fundusz emerytalny pobieramy także najniższą na rynku opłatę za zarządzanie.

W imieniu własnym oraz całego zespołu pracowników Commercial Union PTE dziękujemy za zaufanie, jakim nas Państwo obdarzyli. Chcielibyśmy jednocześnie zadeklarować, że dołożymy wszelkich starań, aby tego zaufania nie zawieść również w kolejnych latach.

Piotr Szczepiórkowski
Prezes Zarządu

Krzysztof Cetnar
Członek Zarządu

Andrzej Gładysz
Członek Zarządu

Michał Szymański
Członek Zarządu

Warszawa, 25 kwietnia 2005 roku

SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2004 ROKU DO 31 GRUDNIA 2004 ROKU
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK

1. Dane o Funduszu oraz Towarzystwie będącym organem Funduszu

Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK (zwany dalej Funduszem) jest zarządzany przez Commercial Union Powszechne Towarzystwo Emerytalne BPH CU WBK S.A. (zwane dalej Towarzystwem) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70. Towarzystwo zostało wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 5940 w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy. Towarzystwo jest spółką akcyjną, której akcjonariuszami są Commercial Union Polska – Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A., CGU International Insurance plc, Bank BPH SA, Bank Zachodni WBK S.A.

Fundusz został utworzony na podstawie zezwolenia Urzędu Nadzoru Funduszy Emerytalnych, obecnie Komisji Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych (KNUiFE) wydanego 26 stycznia 1999 roku i wpisany do rejestru funduszy emerytalnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie dnia 1 lutego 1999 r. pod numerem RFe 1. Fundusz działa zgodnie z Ustawą z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667) oraz Statutem Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK uchwalonym przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego Commercial Union BPH CU WBK S.A. i zatwierdzonym przez Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi na podstawie decyzji z dnia 26 stycznia 1999 roku.

Ostatni prospekt informacyjny zawierający Statut Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK został opublikowany w dzienniku ogólnopolskim Rzeczpospolita w dniu 22 kwietnia 2004 roku.

2. Sprawozdanie finansowe

Niniejsze sprawozdanie obejmuje działalność w okresie od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku.

Sprawozdanie finansowe Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK zostało sporządzone zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) (dalej: ustawa o rachunkowości), Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 50, poz. 481), Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 9 marca 2004 roku w sprawie szczegółowych zasad wyceny aktywów i zobowiązań funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 51, poz. 493) oraz Ustawy z dnia 23 lipca 2003 roku o przejęciu przez Skarb Państwa zobowiązań Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu nieprzekazanych składek do otwartych funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2003 roku, Nr 149 poz. 1450).

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone w oparciu o zasadę kontynuacji działalności przez Fundusz w możliwej do przewidzenia przyszłości, nie krótszej niż 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2004 roku, gdyż zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Funduszu.

W 2004 roku zostało uchwalonych szereg zmian do Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) obowiązujących w większości przypadków po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia, tj. już w 2004 roku.
Po analizie przeprowadzonej przez Zarząd Commercial Union Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego BPH CU WBK S.A. zmian wprowadzonych przez znowelizowaną Ustawę ustalono, że nie mają one wpływu na metodykę sporządzania niniejszego sprawozdania finansowego.

3. Instytucje obsługujące Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK

3.1. Powszechne Towarzystwo Emerytalne

Commercial Union Powszechne Towarzystwo Emerytalne BPH CU WBK S.A. jest organem Funduszu, który zarządza nim i reprezentuje w stosunkach z osobami trzecimi.

Towarzystwo zarządza Funduszem odpłatnie. Maksymalna wysokość wynagrodzenia pobieranego przez Towarzystwo jest określona w Statucie Funduszu.

3.2. Depozytariusz

Bankiem Depozytariuszem dla Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK w roku sprawozdawczym 2004, jak i w roku poprzedzającym wspomniany rok sprawozdawczy jest Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą przy ul. Senatorskiej 16.

Obowiązki Depozytariusza reguluje Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667) oraz Umowa o przechowywanie aktywów, o której mowa w Statucie Funduszu.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym wynagrodzenie dla Depozytariusza obliczane było zgodnie ze Statutem Funduszu i wyniosło 2 323 698,41 złotych. W analogicznym okresie roku poprzedniego wynagrodzenie dla Depozytariusza wyniosło 1 987 186,23 złotych.

3.3. Agent Transferowy

Rejestr Członków Funduszu, w ramach którego otwierane i obsługiwane są poszczególne rachunki prowadzi Commercial Union Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 70, zwany dalej Agentem Transferowym. Podstawowym zadaniem Agenta Transferowego jest terminowe i bezbłędne przeliczanie składek otrzymanych przez Fundusz z Zakładu Ubezpieczeń Społecznych na jednostki rozrachunkowe. Instytucja ta jest również odpowiedzialna za sprawne rozliczanie wpłat i wypłat transferowych oraz wypłat świadczeń z tytułu śmierci członka Funduszu. Koszt usług Agenta Transferowego pokrywa Towarzystwo.

4. Cel inwestycyjny Funduszu

Fundusz inwestuje składki emerytalne członków w celu zgromadzenia kapitału dla świadczeń wypłacanych po uzyskaniu uprawnień emerytalnych. Inwestycje Funduszu są dokonywane zgodnie z przepisami art. 139 Ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667 z późn. zm.) nakazującymi dążenie do osiągnięcia maksymalnego stopnia bezpieczeństwa i rentowności lokat.

Ustawa określa także zakres przedmiotowy dopuszczalnych lokat aktywów Funduszu. Podstawowymi instrumentami, w które lokuje się środki Funduszu, są akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, obligacje skarbowe i bony skarbowe.

Przy dokonywaniu inwestycji w akcje uwzględnia się nie tylko maksymalizację osiąganych zysków, ale również odpowiednie zarządzanie ryzykiem, które jest realizowane poprzez właściwą dywersyfikację portfela inwestycyjnego.

Inwestując w akcje Fundusz tworzy zdywersyfikowany portfel aktywów kształtowany w oparciu o analizę fundamentalną spółek. Głównym kryterium inwestycyjnym jest zdolność spółki do generowania długoterminowych zysków, atrakcyjność inwestycyjna branży, płynność i efektywność zarządzania firmą. W przypadkach, gdy jest to uzasadnione, Fundusz realizuje prawa właścicielskie wynikające z posiadanych udziałów poprzez uczestniczenie w Walnych Zgromadzeniach Akcjonariuszy spółek, zatwierdzanie wyników finansowych i wspieranie uchwał zgodnych z interesem uczestników Funduszu.

Portfel papierów dłużnych (obligacje, bony skarbowe i papiery dłużne przedsiębiorstw) zdominowany jest przez papiery skarbowe zapewniające atrakcyjną stopę zwrotu, przy jednoczesnym bardzo niskim ryzyku niewypłacalności emitenta, którym jest Skarb Państwa.

W celu poprawy stopnia dywersyfikacji aktywów Funduszu realizowane są inwestycje zagraniczne w ramach nałożonych przepisami prawa limitów inwestycyjnych.

Polityka inwestycyjna Funduszu jest kształtowana przez Komitet Strategiczny, który po analizie danych makroekonomicznych, tendencji rynkowych, bieżącej wyceny aktywów oraz dostępnych lokat ustala zalecaną strukturę aktywów (określa udział poszczególnych rodzajów instrumentów w portfelu inwestycyjnym Funduszu).

Przyjęta strategia inwestycyjna jest realizowana przez Dział Inwestycji Towarzystwa kierowany przez Dyrektora Inwestycyjnego.

5. Ograniczenia inwestycyjne stosowane przez Fundusz

Prowadząc działalność lokacyjną, Fundusz zobowiązany jest do przestrzegania ograniczeń wynikających z przepisów Ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667 z późn. zm.), Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 3 lutego 2004 roku w sprawie określenia maksymalnej części aktywów otwartego funduszu emerytalnego, jaka może zostać ulokowana w poszczególnych kategoriach lokat, oraz dodatkowych ograniczeń w zakresie prowadzenia działalności lokacyjnej przez fundusze emerytalne (Dz. U. z 2004 roku, Nr 32, poz. 276 z późn. zm), Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 23 grudnia 2003 roku w sprawie ogólnego zezwolenia na lokowanie aktywów funduszy emerytalnych poza granicami kraju (Dz. U. z 2003 roku, nr 229, poz. 2286) oraz Statutu Funduszu.

6. Podatki i opłaty

Na podstawie Ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2000 roku, Nr 54, poz. 654, z późn. zm.) fundusze emerytalne są zwolnione w kraju z płacenia podatku dochodowego od osób prawnych.

Należne podatki od przychodów z inwestycji zagranicznych Funduszu pomniejszały w roku sprawozdawczym przychody z inwestycji rozpoznawane w Rachunku zysków i strat Funduszu.

Zgodnie z Ustawą z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 2000 roku, Nr 14, poz. 176, z późn. zm.) Fundusz odprowadza podatek w formie ryczałtu w wysokości 19% od kwot wypłacanych po śmierci członka Funduszu, wskazanej przez niego osobie lub członkowi jego najbliższej rodziny, z wyjątkiem wypłaty środków na rzecz byłego współmałżonka przekazanych w formie wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego.

7. Podstawowe zasady rachunkowości

Przyjęte przez Fundusz zasady rachunkowości są zgodne z przepisami Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694 z późn. zm.), Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 marca

2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 50, poz. 481) oraz Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 9 marca 2004 roku w sprawie szczegółowych zasad wyceny aktywów i zobowiązań funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 51, poz. 493). Podstawowe zasady rachunkowości Funduszu zostały przedstawione poniżej.

7.1. Transakcje dotyczące portfela inwestycyjnego

a) Ujmowanie w księgach transakcji inwestycyjnych

Operacje dotyczące transakcji zawartych przez Fundusz ujmowane są w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu zawarcia transakcji z zachowaniem faktycznej daty transakcji, na podstawie dowodu księgowego potwierdzającego ich dokonanie. Operacje polegające na nabyciu lub zbyciu zagranicznych instrumentów finansowych ujmowane są w księgach Funduszu na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych prowadzonym na rzecz Funduszu przez Depozytariusza. W celu realizacji założonej polityki inwestycyjnej w zakresie inwestycji w zagraniczne papiery wartościowe oraz depozyty walutowe w bankach krajowych Fundusz dokonuje zakupu walut obcych. Operacje zakupu walut obcych ujmowane są w księgach Funduszu z datą rozliczenia tych operacji.

b) Ujmowanie w księgach nabytych składników portfela inwestycyjnego

Nabyte składniki portfela inwestycyjnego ujmowane są w księgach rachunkowych według ceny nabycia. Zarówno w przypadku krajowych jak i zagranicznych składników portfela inwestycyjnego cena nabycia odzwierciedla iloczyn liczby zakupionych sztuk danego waloru i ceny transakcyjnej za sztukę oraz prowizję maklerską, zgodnie z par. 2 pkt 26 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 marca 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 50, poz. 481). Składniki portfela nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero. Koszt nabycia akcji objętych w drodze przydziału obejmuje koszt nabycia praw poboru, dzięki którym akcje zostały objęte oraz koszt nabycia akcji nowej emisji.

c) Ujmowanie w księgach praw poboru i należnych dywidend

Prawa poboru akcji notowanych na rynku regulowanym ujmowane są w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu, w którym po raz ostatni akcje dające to prawo były notowane z prawem poboru. Niewykonane prawa poboru akcji umarzane są według ceny równej zero na dzień wyceny następujący po dniu, w którym upływa termin realizacji zapisów na akcje. Prawa poboru akcji nie notowanych na rynkach regulowanych ujmowane są w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.

Należne dywidendy z akcji notowanych na rynku regulowanym ujmowane są w księgach rachunkowych na dzień, w którym akcje te po raz pierwszy były notowane bez dywidendy.

Prawa do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na rynkach regulowanych są ujmowane w księgach Funduszu na zasadach określonych dla praw poboru akcji nie notowanych na rynkach regulowanych, jak opisano powyżej.

d) Transakcje sprzedaży składników portfela inwestycyjnego

Składniki portfela inwestycyjnego uznawane za jednakowe co do rodzaju i emitenta są wyceniane zgodnie z zasadą polegającą na przypisaniu sprzedanym papierom wartościowym najwyższej ceny nabycia dla danego składnika portfela inwestycyjnego.

7.2. Operacje dotyczące przychodów i kosztów Funduszu

a) Ujmowanie w księgach przychodów odsetkowych

Należne odsetki wynikające z posiadania papierów wartościowych oraz lokat bankowych naliczane są zgodnie z warunkami emisji (w przypadku dłużnych papierów wartościowych) lub warunkami uzgodnionymi w odniesieniu do danej transakcji (w przypadku lokat bankowych) i ujmowane są w księgach Funduszu w wartości przypadającej na dzień wyceny. Należne odsetki od zakupionych papierów wartościowych ujmowane są w księgach funduszu w dniu rejestracji dowodu zakupu do momentu rozliczenia w wartości z dnia rozliczenia.

W przypadku sprzedaży papierów wartościowych wraz z odsetkami należnymi, z tytułu posiadania tych walorów należne odsetki ujmowane są w dniu rejestracji dowodu sprzedaży w wartości przypadającej na dzień rozliczenia.

Wartość odsetek naliczonych stanowi składnik portfela inwestycyjnego.

b) Ujmowanie w księgach kosztów pokrywanych z aktywów Funduszu

Koszty z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa, opłat dla Depozytariusza oraz odsetek od zaciągniętych kredytów i pożyczek ujmowane są jako bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów w każdym dniu wyceny, w wysokości przypadającej na dany dzień wyceny.

Zgodnie z par. 17 Statutu Funduszu wynagrodzenie Depozytariusza, pokrywane bezpośrednio z aktywów Funduszu, naliczane jest od aktywów netto Funduszu według stanu na ostatni roboczy dzień miesiąca i płatne w odstępach miesięcznych.

c) Ujmowanie w księgach różnic kursowych

Zgodnie z par. 19 ust. 4 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych zrealizowane dodatnie i ujemne różnice kursowe Fundusz ujmuje w pozycji IV.1 „Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata – zrealizowany zysk/strata z inwestycji" Rachunku zysków i strat. Natomiast niezrealizowane dodatnie i ujemne różnice kursowe Fundusz ujmuje w pozycji IV.2 „Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata – niezrealizowany zysk (strata) z wyceny" w Rachunku zysków i strat.

7.3. Operacje dotyczące kapitału członkowskiego, kapitału rezerwowego, kapitału premiowego oraz kapitału części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego

Wpłaty dokonywane na rzecz członków Funduszu, na rachunek rezerwowy oraz na rachunek premiowy i na rachunek części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego ujmowane są w księgach Funduszu na rachunku przeliczeniowym na dzień otrzymania, po uzyskaniu dowodu księgowego potwierdzającego ich dokonanie. Obligacje oddłużeniowe przekazane do Funduszu (w przypadku zaległych składek finansowanych emisją oddłużeniowych obligacji Skarbu Państwa) ujmowane są w portfelu inwestycyjnym na dzień ich otrzymania.

Otrzymane wpłaty oraz obligacje zidentyfikowane jako należne członkom Funduszu przeliczane są na jednostki rozrachunkowe w najbliższym dniu wyceny odpowiednio po otrzymaniu wpłaty na rachunek przeliczeniowy lub po dniu otrzymania obligacji według wartości jednostki rozrachunkowej na dzień przeliczenia.

Zgodnie z par. 15 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych, do dnia otrzymania wpłaty na Kapitał premiowy oraz na Kapitał części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego środki należne od Towarzystwa ujmowane są jako należności od Towarzystwa oraz wykazywane jako zobowiązanie z tytułu nieprzeliczonych jednostek rozrachunkowych. Do dnia przekazania Towarzystwu środków z tytułu preliminowanych kosztów rachunku premiowego, wartość zobowiązania wykazuje się jako zobowiązanie wobec Towarzystwa oraz jako należność z tytułu jednostek rozrachunkowych nieprzeliczonych na środki pieniężne.

Zmniejszenie kapitałów Funduszu ujmowane jest w księgach rachunkowych na dzień przeliczenia jednostek rozrachunkowych na środki pieniężne, w oparciu o wartość jednostki rozrachunkowej obowiązującej w dniu przeliczenia.

Środki pieniężne otrzymane od Towarzystwa tytułem wpłat na Kapitał części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego, Kapitał premiowy i Kapitał rezerwowy przeliczane są na jednostki rozrachunkowe na tych samych zasadach, co środki wpłacane na rzecz członków Funduszu.

7.4. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości i zasad szacunku

Niniejsze sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku zostało sporządzone zgodnie ze wzorem stanowiącym załącznik do Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 50, poz. 481). W okresie objętym sprawozdaniem finansowym nastąpiła zmiana zasad prezentacji zrealizowanych różnic kursowych w Rachunku Zysków i Strat, zmiana prezentacji należności z tytułu odsetek od dłużnych papierów wartościowych w Bilansie, zmiana zasad szacowania wyceny niektórych dłużnych instrumentów finansowych, jak również zmiana sposobu rozpoznawania przychodów finansowych z zagranicy. Ponadto zgodnie z nowelizacją ww. Rozporządzenia Roczne Sprawozdanie Finansowe na dzień 31 grudnia 2004 roku nie zawiera Rachunku Przepływów Pieniężnych, zawiera natomiast Zestawienie Zmian w Aktywach Netto. Szczegółowy opis reklasyfikacji oraz zmian zasad szacunku wyceny mających wpływ na Rachunek Zysków i Strat za rok 2004 jest zamieszczony w Dodatkowej Informacji i Objaśnieniach do Sprawozdania Finansowego na dzień 31 grudnia 2004 roku w punkcie 3 na stronie 28 niniejszego sprawozdania finansowego. Powyższe zmiany wynikają z wprowadzenia w życie ww. Rozporządzenia.

8. Wycena aktywów Funduszu

Wycena aktywów Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK dokonywana jest w każdym dniu wyceny zgodnie z regulacjami zawartymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 50, poz. 481), Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) oraz Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 9 marca 2004 roku w sprawie szczegółowych zasad wyceny aktywów i zobowiązań funduszy emerytalnych (Dz. U. 2004 roku, Nr 51, poz. 493).

Wartość aktywów netto Funduszu jest ustalana w każdym dniu wyceny i stanowi ona podstawę ustalenia wartości jednostki rozrachunkowej, zgodnie z przepisami rozdziału 9 Ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667).

Wartość jednostki rozrachunkowej w okresie obrotowym objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym wyliczana jest z dokładnością do dwóch miejsc po przecinku i z taką samą dokładnością jest brana pod uwagę w wyliczeniach systemu Agenta Transferowego.

8.1. Wycena portfela inwestycyjnego Funduszu

W przypadku dłużnych skarbowych papierów wartościowych, dla których ustalany jest kurs fixingowy na Elektronicznym Rynku Skarbowych Papierów Wartościowych (zwanym dalej ERSPW), rynkiem wyceny jest ERSPW.

Papiery wartościowe, dla których rynkiem wyceny jest ERSPW, wyceniane są w dniu wyceny wg średniej dziennej ceny transakcji ważonej wolumenem obrotu, a jeżeli nie jest ona oficjalnie ustalona na rynku wyceny, kursem wyceny jest kurs fixingowy, a jeżeli nie jest oficjalnie ustalony na rynku wyceny, to Fundusz stosuje kurs odniesienia ustalony przez organizatora rynku wyceny.

W przypadku dłużnych skarbowych papierów wartościowych notowanych na pozostałych rynkach, do wyceny stosowana jest średnia dzienna cena transakcji ważona wolumenem obrotu, a jeżeli nie została ona oficjalnie ustalona to wycena dokonywana jest według kursu zamknięcia, a jeżeli nie został on oficjalnie ustalony, to wycena dokonywana jest wg ostatniego kursu jednolitego z dnia wyceny, a jeżeli ten również nie jest oficjalnie ustalony, Fundusz stosuje kurs odniesienia ustalony przez organizatora rynku wyceny.

Jeżeli w dniu wyceny nie został określony żaden z powyższych kursów wyceny, Fundusz stosuje odpowiedni kurs z ostatniego dnia w którym został on ustalony.

Rynek wyceny dla poszczególnych walorów jest wybierany z zachowaniem przepisów zawartych w Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 9 marca 2004 roku w sprawie szczegółowych zasad wyceny aktywów i zobowiązań funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 51, poz. 493).

Dłużne papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, lecz nie notowane na rynku regulowanym, są wyceniane jedną z dwóch wymienionych poniżej metod:

– w oparciu o liniową amortyzację dyskonta lub premii w stosunku do ceny nabycia,

– w oparciu o efektywną stopę oprocentowania uwzględniającą wartość zdyskontowanych przyszłych przepływów finansowych wynikających z posiadania danego waloru, w przypadkach, gdy zastosowanie ma § 14 ust. 1 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 9 marca 2004 roku w sprawie szczegółowych zasad wyceny aktywów i zobowiązań funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 51, poz. 493).

Jeżeli nie jest możliwa wycena aktywów według powyższych zasad lub też dokonanie wyceny z zastosowaniem tych zasad byłoby sprzeczne z zasadą ostrożności, albo dokonanie wyceny z zastosowaniem ww. zasad prowadziłoby do wyceny znacznie odbiegającej na niekorzyść od wartości rynkowej, Fundusz dokonuje wyceny wartości tych aktywów według określonej przez siebie szczegółowej metodologii wyceny.

Wartość akcji, praw poboru i praw do akcji dopuszczonych do publicznego obrotu, lecz nie notowanych na rynku wyceny, jest równa wartości akcji tego emitenta notowanych na rynku wyceny. Jeżeli między akcjami nowej emisji i akcjami notowanymi na rynku wyceny istnieją różnice w zakresie uprawnień przysługujących ich posiadaczom, wartość akcji nowej emisji jest określana jako wartość akcji emisji notowanej na rynku wyceny skorygowana o wartość uprawnień przysługujących posiadaczom akcji różniących te emisje.

Wartość zagranicznych papierów wartościowych wyrażana jest w złotych polskich, a ich wartość kalkulowana jest w oparciu o kurs średni walut obcych ustalany przez Narodowy Bank Polski w dniu wyceny.

Prawa poboru objęte w przypadku nieodpłatnego przydziału z tytułu posiadania akcji do czasu ich notowań wycenia się według wartości teoretycznej, przy zastosowaniu zasady ostrożnej wyceny lub po wartości równej zero, jeśli na dzień wyceny nie została opublikowana cena emisyjna nowej serii akcji.

Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu, w transakcji mającej na celu zabezpieczenie udzielonego depozytu lub pożyczki, są wyceniane metodą liniowej amortyzacji różnicy między ceną odkupu papierów wartościowych a ceną ich nabycia.

Pozostałe papiery wartościowe nie wymienione wyżej wycenianie są wg ceny nabycia.

8.2. Wycena pozostałych aktywów i zobowiązań Funduszu

Należne Funduszowi odsetki od lokat bankowych ujmowane są w aktywach Funduszu zgodnie z zasadą memoriału.

Wierzytelności z tytułu pożyczki, kredytu lub depozytu wyceniane są według sumy wartości nominalnej i odsetek naliczonych do dnia wyceny.

Piotr Szczepiórkowski
Prezes Zarządu

Krzysztof Cetnar
Członek Zarządu

Andrzej Gładysz
Członek Zarządu

Paweł Jańczak
Główny Księgowy

Warszawa, 21 lutego 2005 roku.

BILANS FUNDUSZU
na dzień 31 grudnia 2004 roku (w złotych)

BILANS FUNDUSZU	31 grudnia 2003 roku	31 grudnia 2004 roku
I AKTYWA	**12 875 976 059,83**	**17 458 185 178,69**
1. Portfel inwestycyjny	12 747 532 372,51	17 266 255 291,57
2. Środki pieniężne:	117 500 702,91	168 711 073,70
a) na rachunkach bieżących	96 663,58	156 333,53
b) na rachunku przeliczeniowym	117 404 039,33	168 554 740,17
- na rachunku wpłat	0,00	0,00
- na rachunku wypłat	0,00	0,00
- do wyjaśnienia	0,00	0,00
c) na pozostałych rachunkach	0,00	0,00
3. Należności:	10 942 984,41	23 218 813,42
a) z tytułu zbytych składników portfela inwestycyjnego	7 655 673,63	21 817 510,61
b) z tytułu dywidend	379 871,14	88 890,56
c) z tytułu pożyczek	0,00	0,00
d) z tytułu odsetek	37 697,18	1 263 516,65
e) od towarzystwa	1 105 742,46	0,00
f) z tytułu wpłat na rachunek premiowy	0,00	0,00
g) pozostałe	1 764 000,00	48 895,60
4. Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00
II Zobowiązania:	**165 493 273,86**	**87 130 115,75**
1. Z tytułu nabytych składników portfela	1 869 615,48	63 329 959,39
2. Z tytułu pożyczek i kredytów	0,00	0,00
3. Wobec członków	156 789 826,36	9 657 716,97
4. Wobec towarzystwa	0,00	6 672 789,86
5. Wobec depozytariusza	0,00	0,00
6. Z tytułu nie przeliczonych jednostek na rachunku rezerwowym	0,00	0,00
7. Z tytułu nie przeliczonych jednostek na rachunku premiowym	0,00	0,00
8. Z tytułu nie przeliczonych jednostek na rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego	0,00	0,00
9. Pozostałe	71 253,60	152 222,70
10. Rozliczenia międzyokresowe	6 762 578,42	7 317 426,83
III Aktywa netto (I-II)	**12 710 482 785,97**	**17 371 055 062,94**
IV Kapitał funduszu	**11 483 840 243,64**	**15 401 965 158,96**
V Kapitał rezerwowy	**176 188 782,66**	**(1 524,33)**
VI Kapitał premiowy	**0,00**	**1 487 457,43**
VII Kapitał części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego	**0,00**	**56 582 956,03**
VIII Zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy	**1 050 453 759,67**	**1 911 021 014,85**
1. Zakumulowany nierozdysponowany wynik z inwestycji	480 928 358,29	600 154 711,94
2. Zakumulowany nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) z inwestycji	(84 145 412,28)	247 446 097,13
3. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny inwestycji	653 670 813,66	1 063 420 205,78
4. Zakumulowane przychody z tytułu pokrycia niedoboru	0,00	0,00
IX Kapitał i zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy razem (IV+V+VI+VII+VIII)	**12 710 482 785,97**	**17 371 055 062,94**

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia są integralną częścią powyższego Bilansu.

Piotr Szczepiórkowski	Krzysztof Cetnar	Andrzej Gładysz	Paweł Jańczak
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Główny Księgowy

Warszawa, 21 lutego 2005 roku.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT
za okres od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2004 roku (w złotych)

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku	Za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku
I Przychody operacyjne	**550 578 379,98**	**684 956 786,75**
1. Przychody portfela inwestycyjnego	550 578 358,58	684 956 786,75
a) Dywidendy i udziały w zyskach	53 182 130,14	78 972 668,11
b) Odsetki, w tym:	479 872 601,33	572 624 998,33
- odsetki od dłużnych papierów wartościowych	464 173 584,32	544 931 184,86
- odsetki od depozytów bankowych i bankowych papierów wartościowych	15 699 017,01	27 693 813,47
- pozostałe	0,00	0,00
c) Odpis dyskonta od dłużnych papierów wartościowych nabytych poniżej wartości nominalnej	17 508 733,65	33 268 360,95
d) Przychody z tytułu udzielonych pożyczek i kredytów	0,00	0,00
e) Przychody z tytułu udzielonych pożyczek w papierach wartościowych	0,00	0,00
f) Pozostałe przychody portfela inwestycyjnego	14 893,46	90 759,36
2. Przychody ze środków pieniężnych na rachunkach bankowych	21,40	0,00
3. Pozostałe przychody	0,00	0,00
II Koszty operacyjne	**69 650 021,69**	**84 802 074,81**
1. Koszty zarządzania funduszem	64 906 265,93	78 624 533,58
2. Koszty zasilenia rachunku premiowego	0,00	6 849 037,90
3. Koszty wynagrodzenia depozytariusza	1 987 186,23	2 323 698,41
4. Koszty portfela inwestycyjnego, w tym:	2 756 168,87	51 106,50
a) Amortyzacja premii od dłużnych papierów wartościowych nabytych powyżej wartości nominalnej	2 756 168,87	51 106,50
b) Pozostałe koszty inwestycyjne	0,00	0,00
5. Koszty zaciągniętych pożyczek i kredytów	0,00	0,00
6. Przychody z tytułu uzupełnienia aktywów funduszu środkami zgromadzonymi na rachunku premiowym	0,00	(3 065 886,70)
7. Pozostałe koszty	400,66	19 585,12
III Wynik z inwestycji (I-II)	**480 928 358,29**	**600 154 711,94**
IV Zrealizowany i nie zrealizowany zysk (strata)	**569 525 401,38**	**1 310 866 302,91**
1. Zrealizowany zysk (strata) z inwestycji	(84 145 412,28)	247 446 097,13
2. Nie zrealizowany zysk (strata) z wyceny inwestycji	653 670 813,66	1 063 420 205,78
V Wynik z operacji (III+IV)	**1 050 453 759,67**	**1 911 021 014,85**
VI Przychody z tytułu pokrycia niedoboru	**0,00**	**0,00**
VII Wynik finansowy (V+VI)	**1 050 453 759,67**	**1 911 021 014,85**

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia są integralną częścią powyższego Rachunku zysków i strat.

Piotr Szczepiórkowski	Krzysztof Cetnar	Andrzej Gładysz	Paweł Jańczak
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Główny Księgowy

Warszawa, 21 lutego 2005 roku.

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO FUNDUSZU
za okres od dnia 1 stycznia 2004 do dnia 31 grudnia 2004 roku (w złotych)

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO FUNDUSZU	Za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku	Za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku
A. Zmiana wartości aktywów netto		
I Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	**9 059 591 658,97**	**12 710 482 785,97**
II Wynik finansowy w okresie sprawozdawczym (razem), w tym	**1 050 453 759,67**	**1 911 021 014,85**
1. Wynik z inwestycji	480 928 358,29	600 154 711,94
2. Zrealizowany zysk (strata) z inwestycji	(84 145 412,28)	247 446 097,13
3. Nierealizowany zysk (strata) z wyceny inwestycji	653 670 813,66	1 063 420 205,78
4. Przychody z tytułu pokrycia niedoboru	0,00	0,00
III Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym, w tym	**2 600 437 367,33**	**2 749 551 262,12**
1. Zwiększenia kapitału z tytułu wpłat przeliczonych na jednostki rozrachunkowe	2 735 439 197,60	3 266 863 225,30
- w tym zwiększenia kapitału z innych tytułów	132 316,03	1 449 636,29
2. Zmniejszenia kapitału z tytułu umorzenia jednostek rozrachunkowych	135 001 830,27	517 311 963,18
IV Łączna zmiana wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym	**3 650 891 127,00**	**4 660 572 276,97**
V Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	**12 710 482 785,97**	**17 371 055 062,94**
B. Zmiana liczby jednostek rozrachunkowych		
I Zmiana liczby jednostek rozrachunkowych w okresie sprawozdawczym, w tym		
1. Liczba wszystkich jednostek rozrachunkowych na początek okresu sprawozdawczego	566 277 883,3235	722 433 763,4695
2. Liczba wszystkich jednostek rozrachunkowych na koniec okresu sprawozdawczego	722 433 763,4695	870 740 937,7535
3. Liczba jednostek rozrachunkowych na rachunku rezerwowym na początek okresu sprawozdawczego	8 483 167,9391	10 910 169,7439
4. Liczba jednostek rozrachunkowych na rachunku rezerwowym na koniec okresu sprawozdawczego	10 910 169,7439	0,0000
5. Liczba jednostek rozrachunkowych na rachunku premiowym na początek okresu sprawozdawczego	0,0000	0,0000
6. Liczba jednostek rozrachunkowych na rachunku premiowym na koniec okresu sprawozdawczego	0,0000	83 693,9968
7. Liczba jednostek rozrachunkowych na rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego na początek okresu sprawozdawczego	0,0000	0,0000
8. Liczba jednostek rozrachunkowych na rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego na koniec okresu sprawozdawczego	0,0000	3 055 235,2068
II Zmiana wartości jednostek rozrachunkowych		
1. Wartość jednostki rozrachunkowej na początek okresu sprawozdawczego	16,00	17,59
2. Minimalna wartość jednostki rozrachunkowej w okresie sprawozdawczym	15,65	17,70
3. Maksymalna wartość jednostki rozrachunkowej w okresie sprawozdawczym	18,05	19,95
4. Wartość jednostki rozrachunkowej na koniec okresu sprawozdawczego	17,59	19,95

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO FUNDUSZU	Za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku	Za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku
III Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę rozrachunkową		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę rozrachunkową na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	16,00	17,59
2. Wartość aktywów netto na jednostkę rozrachunkową na koniec okresu sprawozdawczego	17,59	19,95
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę rozrachunkową w okresie sprawozdawczym	9,938%	13,417%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę rozrachunkową w okresie sprawozdawczym		
a) Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę rozrachunkową w okresie sprawozdawczym	15,65	17,70
b) Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę rozrachunkową w okresie sprawozdawczym	18,05	19,95
5. Wartość aktywów netto na jednostkę rozrachunkową według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	17,59	19,95

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia są integralną częścią powyższego Zestawienia zmian w aktywach netto Funduszu.

Piotr Szczepiórkowski	Krzysztof Cetnar	Andrzej Gładysz	Paweł Jańczak
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Główny Księgowy

Warszawa, 21 lutego 2005 roku.

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM
za okres od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2004 roku (w złotych)

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	Za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku	Za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku
I. Kapitały razem funduszu na początek okresu sprawozdawczego	**9 059 591 658,97**	**12 710 482 785,97**
1. Kapitał funduszu na początek okresu sprawozdawczego	8 144 302 994,84	11 483 840 243,64
1.1. Zmiany w kapitale funduszu	3 339 537 248,80	3 918 124 915,32
a) zwiększenia z tytułu	3 474 539 079,07	4 223 346 459,71
- wpłat członków	2 658 982 527,81	3 140 927 142,21
- otrzymanych wpłat transferowych	35 901 100,71	47 829 474,23
- pokrycia szkody	0,00	0,00
- pozostałe	779 655 450,55	1 034 589 843,27
b) zmniejszenia z tytułu	135 001 830,27	305 221 544,39
- wypłat do towarzystwa	0,00	0,00
- wypłat transferowych	128 208 967,01	286 103 262,09
- wypłat osobom uprawnionym	3 885 592,94	5 981 780,07
- zwrotu błędnie wpłaconych składek	2 907 270,32	2 729 544,02
- pozostałe	0,00	10 406 958,21
1.2. Kapitał funduszu na koniec okresu sprawozdawczego	11 483 840 243,64	15 401 965 158,96
2. Kapitał rezerwowy funduszu na początek okresu sprawozdawczego	123 910 226,07	176 188 782,66
2.1. Zmiany w kapitale rezerwowym	52 278 556,59	(176 190 306,99)
a) zwiększenia z tytułu	52 278 556,59	31 384 588,81
- wpłat towarzystwa	40 423 253,05	14 071 036,12
- przeniesienia środków z rachunku premiowego	0,00	1 449 636,29
- pozostałe *	11 855 303,54	15 863 916,40
b) zmniejszenia z tytułu	0,00	207 574 895,80
- wypłat na rzecz towarzystwa	0,00	161 359 759,52
- pozostałe	0,00	46 215 136,28
2.2. Kapitał rezerwowy funduszu na koniec okresu sprawozdawczego	176 188 782,66	(1 524,33)
3. Kapitał premiowy funduszu na początek okresu sprawozdawczego	0,00	0,00
3.1. Zmiany w kapitale premiowym	0,00	1 487 457,43
a) zwiększenia z tytułu	0,00	6 002 980,42
- wpłat towarzystwa	0,00	6 002 980,42
b) zmniejszenia z tytułu	0,00	4 515 522,99
- zasilenia rachunku rezerwowego	0,00	1 449 636,29
- zasilenia funduszu	0,00	0,00
- pozostałe	0,00	3 065 886,70
3.2. Kapitał premiowy funduszu na koniec okresu sprawozdawczego	0,00	1 487 457,43
4. Kapitał części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego na początek okresu sprawozdawczego	0,00	0,00
4.1. Zmiany w kapitale części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego	0,00	56 582 956,03
a) zwiększenia z tytułu	0,00	56 582 956,03
- wpłat towarzystwa	0,00	56 582 956,03
b) zmniejszenia z tytułu	0,00	0,00
- zasilenia funduszu	0,00	0,00
- wypłat na rzecz towarzystwa	0,00	0,00
4.2. Kapitał części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego na koniec okresu sprawozdawczego	0,00	56 582 956,03
5. Wynik finansowy	1 050 453 759,67	1 911 021 014,85
II. Kapitały razem w dyspozycji funduszu na koniec okresu sprawozdawczego	**12 710 482 785,97**	**17 371 055 062,94**

** pozycję stanowią przeksięgowania wyniku finansowego z lat poprzednich w części przypadającej na kapitał rezerwowy*

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia są integralną częścią powyższego Zestawienia zmian w kapitale własnym.

Piotr Szczepiórkowski	Krzysztof Cetnar	Andrzej Gładysz	Paweł Janczak
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Główny Księgowy

Warszawa, 21 lutego 2005 roku.

ZESTAWIENIE PORTFELA INWESTYCYJNEGO
według stanu na dzień 31 grudnia 2004 roku

	Instrument finansowy	Ilość (w szt.)	Wartość nabycia * (w tys. zł)	Wartość bieżąca (w tys. zł)	Udział w aktywach (w %)
1	**Bony skarbowe**	**40 054**	**375 444,43**	**386 519,54**	**2,21%**
	BS-230305	1 000	9 438,33	9 873,47	0,06%
	BS-060405	3 500	32 966,04	34 466,50	0,20%
	BS-200405	4 500	42 310,26	44 191,61	0,25%
	BS-180505	2 000	18 713,96	19 512,44	0,11%
	BS-010605	2 500	24 115,03	24 313,69	0,14%
	BS-150605	7 000	65 492,92	67 944,57	0,39%
	BS-130705	2 500	23 300,53	24 094,24	0,14%
	BS-200705	2 000	18 621,74	19 238,93	0,11%
	BS-100805	2 000	18 636,53	19 168,43	0,11%
	BS-310805	3 235	30 077,33	30 832,81	0,18%
	BS-070905	1 000	9 295,42	9 516,09	0,05%
	BS-121005	819	7 642,46	7 761,29	0,04%
	BS-261005	500	4 684,40	4 734,18	0,03%
	BS-021105	4 500	42 106,59	42 554,19	0,24%
	BS-091105	3 000	28 042,89	28 317,10	0,16%
2	**Obligacje skarbowe**	**12 507 459**	**8 906 169,37**	**9 584 900,88**	**54,90%**
	OK0405	2 078	2 029,17	2 038,31	0,01%
	PS0605	176 317	157 002,47	186 021,49	1,07%
	OK0805	105 698	94 787,38	101 850,59	0,58%
	PS1005	248 485	210 527,62	256 916,10	1,47%
	PS0206	279 966	266 129,74	307 209,49	1,76%
	OK0406	710 553	622 859,08	657 332,58	3,77%
	PS0506	230 259	232 038,52	249 015,90	1,43%
	DZ0706	8 313	8 272,81	8 760,82	0,05%
	OK0806	274 040	235 472,55	248 581,68	1,42%
	PS1106	933 282	963 209,55	980 048,76	5,61%
	SP1206	280 216	31 007,26	29 559,99	0,17%
	OK1206	329 500	288 562,52	293 255,00	1,68%
	SP0307	173 201	18 644,26	19 074,63	0,11%
	WZ0307	235 000	234 035,84	234 504,15	1,34%
	DZ0407	70	70,12	74,70	0,00%
	PS0507	518 199	527 192,68	572 070,97	3,28%
	SP0607	2 048 753	205 892,50	222 125,80	1,27%
	SP0907	420 851	42 855,30	43 280,32	0,25%
	SP1207	94 714	9 166,28	9 323,65	0,05%
	DZ0108	121 155	122 635,05	132 709,55	0,76%
	SP0308	392 617	38 318,67	39 477,64	0,23%
	PS0608	1 193 424	1 119 588,62	1 213 748,01	6,95%
	DZ0109	9 845	9 768,23	10 810,50	0,06%
	DS0509	802 972	742 846,91	827 807,91	4,74%
	DZ0709	181 622	179 090,82	194 311,93	1,11%
	DK0809	456 878	470 472,76	465 343,95	2,67%
	DS1109	300 043	228 881,56	301 687,24	1,73%
	DZ0110	261 335	262 067,93	288 689,01	1,65%
	DS1110	428 900	391 801,26	432 173,20	2,48%
	WZ0911	60 040	59 495,36	60 856,54	0,35%
	DZ1111	159 507	158 709,47	159 058,79	0,91%
	DS1013	768 415	694 040,24	731 239,08	4,19%
	PP1013	50 000	50 000,00	50 689,50	0,29%
	DS1015	19 894	19 132,06	20 847,72	0,12%
	IZ0816	90 041	85 513,24	89 512,71	0,51%
	WS0922	141 276	124 051,54	144 892,67	0,83%
3	**Pożyczka lub kredyt dla Skarbu Państwa (SP)**				
4	**Bony pieniężne Narodowego Banku Polskiego (NBP)**				
5	**Obligacje NBP**				
6	**Pożyczka lub kredyt dla NBP**				
7	**Papiery wartościowe gwarantowane lub poręczane przez SP**				
8	**Depozyty, pożyczki lub kredyty gwarantowane lub poręczane przez SP**				
9	**Papiery wartościowe gwarantowane lub poręczane przez NBP**				
10	**Depozyty, pożyczki lub kredyty gwarantowane lub poręczane przez NBP**				

	Instrument finansowy	Ilość (w szt.)	Wartość nabycia * (w tys. zł)	Wartość bieżąca (w tys. zł)	Udział w aktywach (w %)
11	**Depozyty w bankach krajowych**		**964 102,78**	**964 102,78**	**5,52%**
	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE SA		1 255,24	1 255,24	0,01%
	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE SA		11,57	11,57	0,00%
	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA		58 743,00	58 743,00	0,34%
	SOCIETE GENERALE SA		24 103,27	24 103,27	0,14%
	SOCIETE GENERALE SA		23 892,65	23 892,65	0,14%
	SOCIETE GENERALE SA		30 261,02	30 261,02	0,17%
	SOCIETE GENERALE SA		10 916,87	10 916,87	0,06%
	PKO BANK POLSKI SA		8 765,91	8 765,91	0,05%
	PKO BANK POLSKI SA		27 845,22	27 845,22	0,16%
	PKO BANK POLSKI SA		27 543,57	27 543,57	0,16%
	PKO BANK POLSKI SA		35 848,74	35 848,74	0,20%
	ING BANK ŚLĄSKI SA		71 627,74	71 627,74	0,41%
	BRE BANK SA		79 992,85	79 992,85	0,46%
	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA		27 153,99	27 153,99	0,16%
	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA		99 999,41	99 999,41	0,57%
	RABOBANK POLSKA SA		20 000,00	20 000,00	0,11%
	WESTLB BANK POLSKA SA		20 000,00	20 000,00	0,11%
	ING BANK ŚLĄSKI SA		198 490,00	198 490,00	1,14%
	ING BANK ŚLĄSKI SA		83 823,86	83 823,86	0,48%
	ING BANK ŚLĄSKI SA		83 823,86	83 823,86	0,48%
	PKO BANK POLSKI SA		30 004,01	30 004,02	0,17%
12	**Papiery wartościowe emitowane przez banki krajowe**				
13	**Listy zastawne**				
14	**Papiery wartościowe emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego**				
15	**Zabezpieczone całkowicie papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu (PO)**				
16	**Zabezpieczone całkowicie papiery wartościowe niedopuszczone do publicznego obrotu (PO)**				
17	**Niezabezpieczone całkowicie dłużne papiery wartościowe niedopuszczone do PO, a emitowane przez spółki publiczne**	**1 600**	**16 040,00**	**22 208,19**	**0,13%**
	COMPUTERLAND SA	1 600	16 040,00	22 208,19	0,13%
18	**Pożyczki dla spółek dopuszczonych do PO**				
19	**Akcje spółek notowanych na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych (GPW)**	**200 214 378**	**3 643 360,72**	**5 582 851,75**	**31,98%**
	AGORA SA	1 595 229	72 254,41	90 162,34	0,52%
	AMICA WRONKI SA	412 263	12 547,15	13 880,90	0,08%
	ARTMAN SA	94 091	1 787,73	856,23	0,01%
	ATM GRUPA SA	49 000	1 764,00	2 401,00	0,01%
	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE SA	1 116 191	68 574,40	71 436,22	0,41%
	BANK MILLENNIUM SA	11 201 346	34 726,46	37 300,48	0,21%
	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA	4 590 495	384 890,69	638 446,04	3,66%
	BORSODCHEM RT	804 655	26 465,10	25 185,70	0,14%
	BRE BANK SA	247 640	23 297,68	28 218,58	0,16%
	BROKER FM SA	18 000	1 494,00	1 197,00	0,01%
	BROWARY ŻYWIEC SA	602 920	164 655,04	272 519,84	1,56%
	BUDIMEX SA	1 403 102	26 583,38	59 449,43	0,34%
	CERSANIT SA	613 720	41 503,67	71 805,24	0,41%
	CMROB0407	948	9 508,44	11 911,03	0,07%
	COMARCH SA	513 793	22 521,93	36 885,20	0,21%
	COMP RZESZÓW SA	118 003	12 427,33	12 798,61	0,07%
	COMPUTERLAND SA	589 075	49 077,57	65 711,32	0,38%
	DWORY SA	224 807	9 249,89	9 147,40	0,05%
	ECHO INVESTMENT SA	487 728	20 348,24	39 759,59	0,23%
	ELDORADO SA	307 423	4 591,14	12 435,26	0,07%
	ELEKTROBUDOWA SA	190 942	2 694,73	5 147,80	0,03%
	EMAX SA	243 715	15 562,20	25 278,12	0,15%
	FABRYKA KOTŁÓW RAFAKO SA	154 000	956,23	1 992,76	0,01%
	FABRYKI MEBLI FORTE SA	1 182 265	10 547,23	14 648,26	0,08%
	FAM - TECHNIKA ODLEWNICZA SA	88 000	1 496,00	1 105,28	0,01%
	FARMACOL SA	1 303 927	24 225,54	37 500,94	0,21%
	FIRMA OPONIARSKA DĘBICA SA	1 328 161	50 275,98	131 222,31	0,75%

	Instrument finansowy	Ilość (w szt.)	Wartość nabycia * (w tys. zł)	Wartość bieżąca (w tys. zł)	Udział w aktywach (w %)
	FRANTSCHACH ŚWIECIE SA**	930 535	24 506,47	53 496,46	0,31%
	GETIN HOLDING SA	39 781 822	76 335,82	124 914,92	0,72%
	GLOBE TRADE CENTER SA	1 399 903	146 297,52	148 431,72	0,85%
	GRUPA KĘTY SA	883 022	44 109,33	115 976,11	0,66%
	INDYKPOL SA	190 000	7 259,11	12 484,90	0,07%
	ING BANK ŚLĄSKI SA	832 650	251 527,33	321 028,21	1,84%
	INTER CARS SA	165 625	3 478,13	6 192,72	0,04%
	INTER GROCLIN AUTO SA	144 198	6 048,62	14 630,33	0,08%
	JC AUTO SA	100 000	2 700,00	3 091,00	0,02%
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	3 448 855	40 867,11	108 949,33	0,62%
	KOELNER SA	892 057	9 929,89	10 713,60	0,06%
	KOPEX SA	36 574	2 755,74	1 555,86	0,01%
	KREDYT BANK SA	7 999 812	128 483,36	75 038,24	0,43%
	LPP SA	55 919	8 750,56	29 436,88	0,17%
	NETIA SA	12 716 609	38 820,92	56 716,08	0,33%
	ORBIS SA	3 567 717	72 155,54	88 800,48	0,51%
	PBG SA	223 497	7 312,90	10 571,41	0,06%
	PEKAES SA	5 931 568	59 216,49	52 790,96	0,30%
	PFLEIDERER GRAJEWO SA	440 757	26 624,43	89 539,78	0,51%
	PKN ORLEN SA	21 554 614	387 159,14	816 273,23	4,68%
	PKO BANK POLSKI SA	24 689 161	514 797,11	687 593,13	3,94%
	POLIFARB CIESZYN - WROCŁAW SA	2 218 370	11 887,65	16 460,31	0,09%
	POLIGRAFIA SA	468 731	8 506,58	10 748,00	0,06%
	POLIMEX - MOSTOSTAL SIEDLCE SA	1 361 126	41 551,18	45 747,44	0,26%
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA SA	1 312 274	49 829,78	78 159,04	0,45%
	PROKOM SOFTWARE SA	528 643	55 556,91	77 398,62	0,44%
	PRZEDSIĘBIORSTWO CUKIERNICZE JUTRZENKA SA	51 122	1 060,68	2 183,93	0,01%
	PRZEDSIĘBIORSTWO FARMACEUTYCZNE JELFA SA	260 161	9 747,81	14 561,21	0,08%
	PRZETWÓRSTWO TWORZYW SZTUCZNYCH PLAST-BOX SA	41 883	1 130,84	1 009,38	0,01%
	REDAN SA	199 933	2 399,20	2 405,19	0,01%
	RELPOL SA	34 083	1 167,84	2 828,89	0,02%
	ROLIMPEX SA	123 977	652,18	1 895,61	0,01%
	SANOCKIE ZAKŁADY PRZEMYSŁU GUMOWEGO STOMIL SANOK SA	200 359	17 935,53	28 128,40	0,16%
	SOKOŁÓW SA	1 300 037	3 005,27	7 553,21	0,04%
	ŚNIEŻKA SA	375 985	8 826,31	10 185,43	0,06%
	TECHMEX SA	419 844	12 245,93	9 908,32	0,06%
	TELEKOMUNIKACJA POLSKA SA	35 474 398	453 168,04	701 683,59	4,02%
	UNIMIL SA	70 063	2 598,29	3 262,13	0,02%
	ZAKŁADY CHEMICZNE PERMEDIA SA	100 000	1 603,68	3 102,00	0,02%
	ZAKŁADY LENTEX SA	45 603	723,37	1 213,95	0,01%
	ZAKŁADY MIĘSNE DUDA SA	33 998	896,20	4 651,27	0,03%
	ZAKŁADY PRZEMYSŁU CUKIERNICZEGO WAWEL SA	106 338	4 448,56	10 911,34	0,06%
	ZAKŁADY REMONTOWE ENERGETYKI WARSZAWA SA	21 116	1 257,21	2 226,26	0,01%
20	**Akcje spółek notowanych na rynku równoległym GPW**				
21	**Akcje spółek notowanych na rynku wolnym GPW**				
22	**Prawa do akcji notowane na GPW**				
23	**Prawa poboru notowane na GPW**				
24	**Akcje spółek notowanych na Centralnej Tabeli Ofert (CeTO)**				
25	**Prawa do akcji notowane na CeTO**				
26	**Prawa poboru notowane na CeTO**				
27	**Akcje spółek dopuszczonych do PO nienotowane na GPW i CeTO**				
28	**Prawa poboru akcji spółek dopuszczonych do PO nienotowanych na GPW i CeTO**				
29	**Akcje narodowych funduszy inwestycyjnych**				
30	**Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne mieszane**				
31	**Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte**				
32	**Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych**				
33	**Jednostki uczestnictwa specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych**				

	Instrument finansowy	Ilość (w szt.)	Wartość nabycia * (w tys. zł)	Wartość bieżąca (w tys. zł)	Udział w aktywach (w %)
34	**Inne krajowe instrumenty finansowe**				
35	**Razem lokaty krajowe**	**212 763 491**	**13 905 117,30**	**16 541 846,66**	**94,75%**
36	**Papiery wartościowe emitowane przez rządy innych krajów**				
37	**Papiery wartościowe emitowane przez banki centralne innych krajów**				
38	**Papiery wartościowe emitowane przez Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR), Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju (MBOR)**	**1 280**	**200 000,00**	**184 638,45**	**1,06%**
	EIB 1008	1 100	110 000,00	101 017,69	0,58%
	EIB 1008 A	180	90 000,00	83 620,76	0,48%
39	**Depozyty w bankach zagranicznych**				
40	**Papiery wartościowe emitowane przez banki zagraniczne**	**350**	**200 000,00**	**200 854,57**	**1,15%**
	DRESDNER BANK AG	300	150 000,00	150 778,29	0,86%
	ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC	50	50 000,00	50 076,28	0,29%
41	**Dłużne papiery wartościowe emitowane przez zagraniczne jednostki samorządowe**				
42	**Dłużne papiery wartościowe emitowane przez spółki notowane na rynkach regulowanych innych krajów**	**2 025**	**65 296,25**	**86 577,05**	**0,50%**
	DEUTSCHE TELEKOM AG	2 025	65 296,25	86 577,05	0,50%
43	**Akcje spółek notowanych na giełdach państw obcych**	**3 324 837**	**226 418,42**	**253 602,07**	**1,45%**
	ALLIANZ AG	32 000	12 598,94	12 739,53	0,07%
	ASSICURAZIONI GENERALI SPA	130 000	13 025,05	13 246,14	0,08%
	AXA GROUP	170 000	12 686,18	12 606,56	0,07%
	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	160 000	8 389,32	8 530,00	0,05%
	BNP PARIBAS SA	37 000	8 149,85	8 044,20	0,05%
	CREDIT SUISSE GROUP FINANCE (GUERNSEY) LTD	73	199,22	263,30	0,00%
	DEUTSCHE TELEKOM AG	190 000	12 754,01	12 903,92	0,07%
	FORTIS NV	100 000	8 413,80	8 308,92	0,05%
	FRANCE TELECOM SA	130 000	12 626,70	12 917,38	0,07%
	ING GROEP NV	145 000	12 853,81	13 165,79	0,08%
	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS NV	100 000	8 038,47	7 958,13	0,05%
	OTP BANK RT	994 764	65 503,09	91 641,91	0,52%
	REPSOL YPF SA	110 000	8 535,37	8 610,36	0,05%
	SIEMENS AG	35 000	8 903,11	8 905,68	0,05%
	TELECOM ITALIA SPA	700 000	8 533,30	8 583,03	0,05%
	TELEFONICA SA	155 000	8 586,91	8 788,21	0,05%
	TOTAL SA	6 000	4 205,32	3 932,97	0,02%
	VIVENDI UNIVERSAL SA	130 000	12 415,97	12 456,04	0,07%
44	**Akcje spółek notowanych w elektronicznych systemach kwotowań poza granicami kraju**				
45	**Tytuły uczestnictwa emitowane przez zagraniczne instytucje wspólnego inwestowania**				
46	**Inne zagraniczne instrumenty finansowe**				
47	**Razem lokaty zagraniczne**	**3 328 492**	**691 714,67**	**725 672,15**	**4,16%**
48	**Razem lokaty**	**216 091 983**	**14 596 831,97**	**17 266 255,29**	**98,90%**

** w wartości nabycia nie został ujęty koszt nabytych odsetek od dłużnych papierów wartościowych*
*** zgodnie z informacją KDPW z dnia 8 lutego 2005 roku spółka zmieniła nazwę na Mondi Packaging Paper Świecie SA*

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia są integralną częścią powyższego Zestawienia portfela inwestycyjnego.

Piotr Szczepiórkowski	Krzysztof Cetnar	Andrzej Gładysz	Paweł Janczak
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Główny Księgowy

Warszawa, 21 lutego 2005 roku.

ZESTAWIENIE PORTFELA INWESTYCYJNEGO
według stanu na dzień 31 grudnia 2003 roku

	Instrument finansowy	Ilość (w szt.)	Wartość nabycia * (w tys. zł)	Wartość bieżąca (w tys. zł)	Udział w aktywach (w %)
1	**Bony skarbowe**	**30 337**	**287 438,44**	**290 426,13**	**2,26%**
	BS-230604	1 000	9 565,13	9 767,98	0,08%
	BS-300604	1 000	9 533,64	9 766,82	0,08%
	BS-070704	1 500	14 305,79	14 639,54	0,11%
	BS-140704	1 837	17 516,58	17 910,47	0,14%
	BS-250804	5 000	47 848,40	48 203,23	0,37%
	BS-080904	1 000	9 525,47	9 671,48	0,08%
	BS-061004	1 000	9 505,85	9 619,88	0,07%
	BS-031104	6 000	56 510,64	57 047,46	0,44%
	BS-101104	1 000	9 441,99	9 517,11	0,07%
	BS-171104	7 000	66 083,19	66 524,70	0,52%
	BS-011204	1 500	14 098,44	14 167,79	0,11%
	BS-081204	2 500	23 503,33	23 589,67	0,18%
2	**Obligacje skarbowe**	**10 372 060**	**7 180 798,79**	**7 692 775,95**	**59,75%**
	OS0204	603	506,45	658,61	0,01%
	OK0404	1 406	1 169,86	1 381,96	0,01%
	OS0604	53 524	48 492,14	57 441,42	0,45%
	OS1004	23 705	23 117,46	24 946,19	0,19%
	PS1004	287 083	258 980,12	298 015,12	2,31%
	OK1204	130 585	120 214,18	123 925,17	0,96%
	PS0205	314 023	293 251,03	346 050,21	2,69%
	OK0405	167 203	153 203,85	155 749,59	1,21%
	PS0605	331 478	310 339,49	358 132,15	2,78%
	OK0805	407 585	367 599,77	372 328,90	2,89%
	PS1005	366 460	335 011,53	388 476,92	3,02%
	PS0206	285 645	272 147,85	319 633,90	2,48%
	OK0406	14 281	12 440,15	12 467,31	0,10%
	PS0506	230 679	237 176,98	254 464,31	1,98%
	DZ0706	8 381	8 341,29	8 699,56	0,07%
	PS1106	780 922	825 107,38	833 930,99	6,48%
	SP1206	285 107	31 552,69	30 649,00	0,24%
	SP0307	180 736	19 456,23	20 020,13	0,16%
	DZ0407	70	70,12	75,20	0,00%
	PS0507	728 803	773 514,33	813 424,32	6,32%
	SP0607	2 053 420	206 424,05	223 432,63	1,74%
	SP0907	422 142	43 012,90	42 944,51	0,33%
	SP1207	20 949	2 064,10	2 037,08	0,02%
	DZ0108	120 855	122 326,49	133 202,76	1,03%
	SP0308	331 638	32 661,55	32 679,61	0,25%
	PS0608	1 020 023	983 937,45	1 015 279,89	7,89%
	DZ0109	26 045	25 839,57	28 927,40	0,22%
	DS0509	121 665	98 629,58	122 289,18	0,95%
	DZ0709	176 918	174 213,38	188 684,82	1,47%
	DK0809	340 045	357 129,70	336 960,79	2,62%
	DS1109	314 563	244 701,38	307 035,61	2,38%
	DZ0110	256 895	257 446,90	286 201,58	2,22%
	DS1110	422 835	397 318,95	410 602,52	3,19%
	DZ1111	106 300	105 768,50	105 605,86	0,82%
	DS1013	16 188	13 748,13	14 622,46	0,11%
	WS0922	23 300	23 883,27	21 798,32	0,17%
3	**Pożyczka lub kredyt dla Skarbu Państwa (SP)**				
4	**Bony pieniężne Narodowego Banku Polskiego (NBP)**				
5	**Obligacje NBP**				
6	**Pożyczka lub kredyt dla NBP**				
7	**Papiery wartościowe gwarantowane lub poręczane przez SP**				
8	**Depozyty, pożyczki lub kredyty gwarantowane lub poręczane przez SP**				
9	**Papiery wartościowe gwarantowane lub poręczane przez NBP**				
10	**Depozyty, pożyczki lub kredyty gwarantowane lub poręczane przez NBP**				
11	**Depozyty w bankach krajowych**		**418 010,12**	**418 010,12**	**3,25%**
	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE SA		13,26	13,26	0,00%
	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE SA		88,30	88,30	0,00%

	Instrument finansowy	Ilość (w szt.)	Wartość nabycia * (w tys. zł)	Wartość bieżąca (w tys. zł)	Udział w aktywach (w %)
	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA		138 897,33	138 897,33	1,08%
	BRE BANK SA		62 824,72	62 824,72	0,49%
	BRE BANK SA		24 642,86	24 642,86	0,19%
	RABOBANK POLSKA SA		20 000,00	20 000,00	0,16%
	SOCIETE GENERALE SA		36 511,84	36 511,84	0,28%
	SOCIETE GENERALE SA		59 997,17	59 997,17	0,47%
	SOCIETE GENERALE SA		35 253,18	35 253,18	0,27%
	WESTLB BANK POLSKA SA		27 330,50	27 330,50	0,21%
	WESTLB BANK POLSKA SA		12 450,96	12 450,96	0,10%
12	**Papiery wartościowe emitowane przez banki krajowe**				
13	**Listy zastawne**				
14	**Papiery wartościowe emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego**				
15	**Zabezpieczone całkowicie papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu (PO)**				
16	**Zabezpieczone całkowicie papiery wartościowe niedopuszczone do publicznego obrotu (PO)**				
17	**Niezabezpieczone całkowicie dłużne papiery wartościowe niedopuszczone do PO, a emitowane przez spółki publiczne**	**2 600**	**26 065,00**	**34 799,75**	**0,27%**
	COMPUTERLAND SA	2 600	26 065,00	34 799,75	0,27%
18	**Pożyczki dla spółek dopuszczonych do PO**				
19	**Akcje spółek notowanych na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych (GPW)**	**138 270 795**	**2 825 307,65**	**3 838 034,36**	**29,81%**
	AGORA SA	1 323 634	60 161,08	67 637,70	0,53%
	AMICA WRONKI SA	499 655	15 891,61	13 490,69	0,10%
	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE SA	1 147 191	70 901,76	66 192,92	0,51%
	BANK MILLENNIUM SA	14 644 694	45 467,37	37 343,97	0,29%
	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA	4 874 404	416 620,18	526 435,63	4,09%
	BRE BANK SA	94 000	6 908,00	8 695,00	0,07%
	BROWARY ŻYWIEC SA	464 092	102 932,37	201 415,93	1,56%
	BUDIMEX SA	1 644 582	31 571,45	58 876,04	0,46%
	CERSANIT SA	476 828	26 268,80	36 477,34	0,28%
	COMARCH SA	453 392	18 607,10	23 259,01	0,18%
	COMPUTERLAND SA	422 120	30 617,77	38 412,92	0,30%
	ECHO INVESTMENT SA	425 729	15 257,52	28 694,13	0,22%
	ELEKTROBUDOWA SA	190 942	2 694,73	3 083,71	0,02%
	FABRYKA KOTŁÓW RAFAKO SA	250 000	1 552,33	1 650,00	0,01%
	FABRYKI MEBLI FORTE SA	606 251	3 342,05	5 516,88	0,04%
	FARMACOL SA	229 743	7 459,14	5 444,91	0,04%
	FIRMA OPONIARSKA DĘBICA SA	1 278 806	44 110,88	163 687,17	1,27%
	FRANTSCHACH ŚWIECIE SA**	886 690	20 834,09	68 452,47	0,53%
	GRUPA KĘTY SA	831 233	36 884,75	112 216,46	0,87%
	HOOP SA	80 439	1 670,20	1 834,01	0,01%
	IMPEL SA	86 837	2 256,63	2 466,17	0,02%
	ING BANK ŚLĄSKI SA	854 496	260 674,20	294 801,12	2,29%
	INTER GROCLIN AUTO SA	171 868	7 625,81	17 100,87	0,13%
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	7 155 743	107 884,56	187 480,47	1,46%
	KREDYT BANK SA	7 469 855	123 531,28	59 758,84	0,46%
	KUTNOWSKIE ZAKŁADY FARMACEUTYCZNE POLFA SA	92 330	21 694,84	20 497,26	0,16%
	LPP SA	68 725	12 144,15	36 870,96	0,29%
	NETIA SA	15 029 272	44 684,59	60 117,09	0,47%
	ORBIS SA	2 715 376	52 443,90	75 215,92	0,58%
	PFLEIDERER GRAJEWO SA	411 556	21 364,28	68 318,30	0,53%
	PKN ORLEN SA	24 514 300	450 199,22	612 857,50	4,76%
	POLIFARB CIESZYN - WROCŁAW SA	2 267 300	12 289,00	18 591,86	0,14%
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA SA	1 005 048	31 252,30	42 011,01	0,33%
	PROKOM SOFTWARE SA	916 818	112 569,73	159 526,33	1,24%
	PROSPER SA	129 265	1 952,48	1 906,66	0,01%
	PRZEDSIĘBIORSTWO CUKIERNICZE JUTRZENKA SA	92 483	2 020,97	2 987,20	0,02%
	PRZEDSIĘBIORSTWO FARMACEUTYCZNE JELFA SA	371 298	13 018,06	17 822,30	0,14%
	REDAN SA	450 000	5 402,40	8 415,00	0,07%
	RELPOL SA	35 000	876,05	2 327,50	0,02%

	Instrument finansowy	Ilość (w szt.)	Wartość nabycia * (w tys. zł)	Wartość bieżąca (w tys. zł)	Udział w aktywach (w %)
	ROLIMPEX SA	123 977	652,18	1 462,93	0,01%
	SANOCKIE ZAKŁADY PRZEMYSŁU GUMOWEGO STOMIL SANOK SA	200 359	17 935,53	21 238,05	0,16%
	SOKOŁÓW SA	1 509 037	3 522,63	5 281,63	0,04%
	STER-PROJEKT SA	85 437	1 314,11	1 499,42	0,01%
	ŚNIEŻKA SA	276 620	6 085,64	7 856,01	0,06%
	TELEKOMUNIKACJA POLSKA SA	41 261 465	537 305,82	625 111,19	4,85%
	ZAKŁADY LENTEX SA	45 603	723,37	1 071,67	0,01%
	ZAKŁADY PRZEMYSŁU CUKIERNICZEGO WAWEL SA	105 325	4 331,01	4 739,63	0,04%
	CMROB0407	977	9 799,73	11 884,60	0,09%
20	**Akcje spółek notowanych na rynku równoległym GPW**	**1 065 552**	**18 623,91**	**25 593,12**	**0,20%**
	ELDORADO SA	314 041	4 690,51	9 452,63	0,07%
	POLIGRAFIA SA	467 892	8 488,45	8 562,42	0,07%
	UNIMIL SA	70 063	2 598,29	2 858,57	0,02%
	ZAKŁADY MIĘSNE DUDA SA	54 164	1 427,79	3 141,51	0,02%
	ZAKŁADY PRZEMYSŁU CUKIERNICZEGO MIESZKO SA	159 392	1 418,87	1 577,98	0,01%
21	**Akcje spółek notowanych na rynku wolnym GPW**	**261 983**	**10 036,27**	**19 861,10**	**0,15%**
	EMAX SA	161 983	8 432,59	18 061,10	0,14%
	ZAKŁADY CHEMICZNE PERMEDIA SA	100 000	1 603,68	1 800,00	0,01%
22	**Prawa do akcji notowane na GPW**	**493 777**	**635,59**	**11 505,00**	**0,09%**
	PDA FARMACOL SA	493 777	635,59	11 505,00	0,09%
23	**Prawa poboru notowane na GPW**				
24	**Akcje spółek notowanych na Centralnej Tabeli Ofert (CeTO)**				
25	**Prawa do akcji notowane na CeTO**				
26	**Prawa poboru notowane na CeTO**				
27	**Akcje spółek dopuszczonych do PO nienotowane na GPW i CeTO**	**600 000**	**6 300,00**	**4 800,00**	**0,04%**
	KREDYT BANK SA (nowa seria U)	600 000	6 300,00	4 800,00	0,04%
28	**Prawa poboru akcji spółek dopuszczonych do PO nienotowanych na GPW i CeTO**				
29	**Akcje narodowych funduszy inwestycyjnych**				
30	**Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne mieszane**				
31	**Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte**				
32	**Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych**				
33	**Jednostki uczestnictwa specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych**				
34	**Inne krajowe instrumenty finansowe**				
35	**Razem lokaty krajowe**	**151 097 104**	**10 773 215,77**	**12 335 805,53**	**95,80%**
36	**Papiery wartościowe emitowane przez rządy innych krajów**				
37	**Papiery wartościowe emitowane przez banki centralne innych krajów**				
38	**Papiery wartościowe emitowane przez Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR), Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju (MBOR)**	**1 280**	**200 000,00**	**202 477,82**	**1,57%**
	EIB 1008	1 100	110 000,00	111 471,17	0,87%
	EIB 1008 A	180	90 000,00	91 006,64	0,71%
39	**Depozyty w bankach zagranicznych**				
40	**Papiery wartościowe emitowane przez banki zagraniczne**	**50**	**50 000,00**	**50 076,05**	**0,39%**
	ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC	50	50 000,00	50 076,05	0,39%
41	**Dłużne papiery wartościowe emitowane przez zagraniczne jednostki samorządowe**				
42	**Dłużne papiery wartościowe emitowane przez spółki notowane na rynkach regulowanych innych krajów**	**2 025**	**65 296,25**	**81 607,50**	**0,63%**
	DEUTSCHE TELEKOM AG	2 025	65 296,25	81 607,50	0,63%
43	**Akcje spółek notowanych na giełdach państw obcych**	**1 208 103**	**56 698,25**	**77 565,47**	**0,60%**
	CREDIT SUISSE GROUP FINANCE (GUERNSEY) LTD	73	199,22	301,11	0,00%

Instrument finansowy		Ilość (w szt.)	Wartość nabycia * (w tys. zł)	Wartość bieżąca (w tys. zł)	Udział w aktywach (w %)
	BANCO SANTANDER CENTRAL HİSPANO SA	100 000	2 688,56	4 429,26	0,03%
	BNP PARIBAS SA	30 600	5 152,35	7 205,46	0,06%
	DEUTSCHE TELEKOM AG	50 000	1 826,36	3 422,18	0,03%
	ENDESA SA	80 000	3 142,12	5 754,74	0,04%
	ENI SPA	100 000	5 437,25	7 056,63	0,05%
	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS NV	40 000	2 912,01	4 367,94	0,03%
	NOKIA OYJ	80 000	4 061,84	5 173,61	0,04%
	ROYAL DUTCH PETROLEUM CO	50 000	9 165,00	9 858,53	0,08%
	SIEMENS AG	20 000	3 767,60	5 990,59	0,05%
	TELECOM ITALIA SPA	495 130	4 702,70	5 488,49	0,04%
	TELEFONICA SA	147 300	5 461,22	8 087,64	0,06%
	TOTAL SA	15 000	8 182,03	10 429,29	0,08%
44	**Akcje spółek notowanych w elektronicznych systemach kwotowań poza granicami kraju**				
45	**Tytuły uczestnictwa emitowane przez zagraniczne instytucje wspólnego inwestowania**				
46	**Inne zagraniczne instrumenty finansowe**				
47	**Razem lokaty zagraniczne**	**1 211 458**	**371 994,50**	**411 726,84**	**3,20%**
48	**Razem lokaty**	**152 308 562**	**11 145 210,27**	**12 747 532,37**	**99,00%**

** w wartości nabycia nie został ujęty koszt nabytych odsetek od dłużnych papierów wartościowych*
*** zgodnie z informacją KDPW z dnia 8 lutego 2005 roku spółka zmieniła nazwę na Mondi Packaging Paper Świecie SA*

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia są integralną częścią powyższego Zestawienia portfela inwestycyjnego.

Piotr Szczepiórkowski	Krzysztof Cetnar	Andrzej Gładysz	Paweł Janczak
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Główny Księgowy

Warszawa, 21 lutego 2005 roku.

DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO na dzień 31 grudnia 2004 roku (w złotych)

DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA			
I.	**Dane uzupełniające o pozycjach bilansu**	**31 grudnia 2003 roku**	**31 grudnia 2004 roku**
1	Środki pieniężne na rachunkach bieżących-informacje o wielkości:	96 663,58	156 333,53
a)	środki na rachunkach bieżących w banku depozytariuszu	96 663,58	156 333,53
b)	środki na rachunkach bieżących w innych bankach	0,00	0,00
c)	środki na rachunkach pomocniczych w banku depozytariuszu	0,00	0,00
d)	środki na rachunkach pomocniczych w innych bankach	0,00	0,00
e)	waluty EUR	0,00	0,00
f)	waluty USD	0,00	0,00
g)	innych walut	0,00	0,00
h)	środków w drodze	0,00	0,00
i)	innych środków	0,00	0,00
2	Środki pieniężne na rachunku przeliczeniowym wpłat; informacje o wielkości:	117 404 039,33	168 554 740,17
a)	środków wpłaconych za członków	117 404 039,33	168 554 740,17
b)	środków wpłaconych na rachunek rezerwowy	0,00	0,00
c)	środków wpłaconych na rachunek premiowy	0,00	0,00
d)	środków wpłaconych na rachunek części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego	0,00	0,00
e)	środków z tytułu otrzymanych wypłat transferowych	0,00	0,00
f)	innych środków	0,00	0,00
3	Środki pieniężne na rachunku przeliczeniowym wypłat; informacje o wielkości środków:	0,00	0,00
a)	przeznaczonych na wypłaty transferowe	0,00	0,00
b)	przeznaczonych na wypłaty osobom upoważnionym	0,00	0,00
c)	na rzecz towarzystwa z tytułu naliczonego rachunku premiowego	0,00	0,00
d)	na rzecz towarzystwa z tytułu rachunku rezerwowego	0,00	0,00
e)	nienależnych	0,00	0,00
f)	wycofanych z rachunku rezerwowego	0,00	0,00
g)	wycofanych z rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego	0,00	0,00
h)	innych	0,00	0,00
4	Należności z tytułu zbytych składników portfela inwestycyjnego; informacje o wielkości należności z tytułu sprzedaży:	7 655 673,63	21 817 510,61
a)	akcji i praw z nimi związanych	2 289 692,16	21 817 510,61
b)	obligacji skarbowych	5 365 981,47	0,00
c)	bonów	0,00	0,00
d)	pozostałych obligacji	0,00	0,00
e)	certyfikatów	0,00	0,00
f)	bankowych papierów wartościowych	0,00	0,00
g)	jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
h)	listów zastawnych	0,00	0,00
i)	praw pochodnych	0,00	0,00
j)	innych	0,00	0,00
5	Należności z tytułu odsetek; informacje o wielkości odsetek od:	232 457 444,27	229 255 547,29
a)	rachunków bankowych	0,00	0,00
b)	składników portfela inwestycyjnego, w tym	232 457 444,27	229 255 547,29
	- obligacji	232 419 747,09	227 992 030,64
	- depozytów bankowych	37 697,18	1 263 516,65
	- bankowych papierów wartościowych	0,00	0,00
	- listów zastawnych	0,00	0,00
	- pozostałych	0,00	0,00
c)	kredytów	0,00	0,00
d)	pożyczek	0,00	0,00
e)	innych	0,00	0,00

c.d.	Dane uzupełniające o pozycjach bilansu	31 grudnia 2003 roku	31 grudnia 2004 roku
6	Należności od towarzystwa; informacje o wielkości należności z tytułu:	1 105 742,46	0,00
a)	rachunku rezerwowego	0,00	0,00
b)	rachunku premiowego	0,00	0,00
c)	rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego	0,00	0,00
d)	pokrycia niedoboru	0,00	0,00
e)	innych	1 105 742,46	0,00
7	Zobowiązania z tytułu nabytych składników portfela inwestycyjnego; informacje o wielkości zobowiązań z tytułu nabycia:	1 869 615,48	63 329 959,39
a)	akcji i praw z nimi związanych	1 430 218,51	5 749 234,10
b)	obligacji skarbowych	439 396,97	57 580 725,29
c)	bonów	0,00	0,00
d)	pozostałych obligacji	0,00	0,00
e)	certyfikatów	0,00	0,00
f)	bankowych papierów wartościowych	0,00	0,00
g)	jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
h)	listów zastawnych	0,00	0,00
i)	praw pochodnych	0,00	0,00
j)	innych	0,00	0,00
8	Zobowiązania z tytułu pożyczek i kredytów; informacje o wielkości zobowiązań z tytułu zaciągniętych:	0,00	0,00
a)	pożyczek krótkoterminowych	0,00	0,00
b)	kredytów długoterminowych	0,00	0,00
c)	kredytów krótkoterminowych	0,00	0,00
d)	innych	0,00	0,00
9	Zobowiązania wobec członków; informacje o wielkości zobowiązań z tytułu:	156 789 826,36	9 657 716,97
a)	wpłat	156 653 557,14	9 040 319,72
b)	wypłat do zakładów emerytalnych	0,00	0,00
c)	wypłat transferowych	0,00	0,00
d)	pokrycia szkody	0,00	0,00
e)	innych	136 269,22	617 397,25
10	Zobowiązania wobec towarzystwa; informacje o wielkości zobowiązań z tytułu:	0,00	6 672 789,86
a)	wycofania nadpłaty	0,00	0,00
b)	opłaty od składki	0,00	5 777 836,78
c)	opłat transferowych	0,00	0,00
d)	opłat za zarządzanie	0,00	0,00
e)	opłat z rachunku rezerwowego	0,00	0,00
f)	innych	0,00	894 953,08
11	Zobowiązania pozostałe; informacje o wielkości zobowiązań z tytułu:	71 253,60	152 222,70
a)	wypłat bezpośrednich	0,00	0,00
b)	wypłat bezpośrednich ratalnych	0,00	0,00
c)	innych	71 253,60	152 222,70
12	Informacje dotyczące portfela inwestycyjnego, w tym:	0,00	0,00
a)	rodzaje instrumentów pochodnych z podaniem ich wartości nabycia oraz wartości godziwej	0,00	0,00
II	**Dane uzupełniające o pozycjach rachunku zysków i strat**	**Za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku**	**Za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku**
1	Informacje o wielkości przychodów z:	550 578 379,98	684 956 786,75
a)	rachunków środków pieniężnych	21,40	0,00
b)	depozytów bankowych	15 699 017,01	27 693 813,47
c)	obligacji	464 173 584,32	544 931 184,86
d)	bankowych papierów wartościowych	17 508 733,65	33 268 360,95
e)	listów zastawnych	0,00	0,00
f)	kredytów	0,00	0,00
g)	innych	53 197 023,60	79 063 427,47

c.d. Dane uzupełniające o pozycjach rachunku zysków i strat		Za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku	Za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku
2	Informacje o dodatnich różnicach kursowych, w podziale na:	38 981 493,50	13 831 018,08
a)	ujęte w zrealizowanym zysku (stracie) z inwestycji:	42 534 453,83	14 426 008,00
	- akcji i praw z nimi związanych	26 898 958,57	9 662 830,33
	- bonów	0,00	0,00
	- obligacji	2 426 631,90	0,00
	- certyfikatów	0,00	0,00
	- bankowych papierów wartościowych	0,00	0,00
	- jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
	- listów zastawnych	0,00	0,00
	- innych	13 208 863,36	4 763 177,67
b)	ujęte w niezrealizowanym zysku (stracie) z wyceny inwestycji:	(3 552 960,33)	(594 989,92)
	- akcji i praw z nimi związanych	(4 073 171,67)	0,00
	- bonów	0,00	0,00
	- obligacji	519 178,53	(595 680,66)
	- certfikatów	0,00	0,00
	- bankowych papierów wartościowych	1 032,81	(1 032,81)
	- jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
	- listów zastawnych	0,00	0,00
	- innych	0,00	1 723,55
3	Wynagrodzenie depozytariusza; informacje o wielkości kosztów z tytułu:	1 987 186,23	2 323 698,41
a)	refinansowania opłat na rzecz innych podmiotów krajowych	0,00	0,00
b)	refinansowania opłat na rzecz subdepozytariuszy	0,00	0,00
c)	opłat za przechowywanie	1 907 550,23	2 244 706,41
d)	opłat za rozliczanie	79 636,00	78 992,00
e)	weryfikacji wartości jednostki	0,00	0,00
f)	prowadzenia rachunków i przelewów	0,00	0,00
g)	innych	0,00	0,00
4	Informacje o ujemnych różnicach kursowych, w podziale na:	9 382 816,62	18 445 222,03
a)	ujęte w zrealizowanym zysku (stracie) z inwestycji:	13 813 936,93	10 590 515,64
	- akcji i praw z nimi związanych	294 225,16	3 846 826,11
	- bonów	0,00	0,00
	- obligacji	2 794 632,96	0,00
	- certfikatów	0,00	0,00
	- bankowych papierów wartościowych	10 725 078,81	3 231 114,84
	- jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
	- listów zastawnych	0,00	0,00
	- innych	0,00	3 512 574,69
b)	ujęte w niezrealizowanym zysku (stracie) z wyceny inwestycji:	(4 431 120,31)	7 854 706,39
	- akcji i praw z nimi związanych	(1 360 551,70)	7 679 286,59
	- bonów	0,00	0,00
	- obligacji	(3 070 568,61)	173 325,15
	- certfikatów	0,00	0,00
	- bankowych papierów wartościowych	0,00	0,00
	- jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
	- listów zastawnych	0,00	0,00
	- innych	0,00	2 094,65
5	Zrealizowany zysk (strata) z inwestycji; informacje o wielkości zysku (straty) z:	(84 145 412,28)	247 446 097,13
a)	akcji i praw z nimi związanych	(69 911 449,06)	216 211 292,50
b)	obligacji skarbowych	(17 764 624,73)	34 981 249,25
c)	bonów	3 530 661,51	(2 827 023,62)
d)	pozostałych obligacji	0,00	0,00
e)	certyfikatów	0,00	0,00
f)	bankowych papierów wartościowych	0,00	0,00
g)	jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
h)	listów zastawnych	0,00	0,00
i)	praw pochodnych	0,00	0,00
j)	innych	0,00	(919 421,00)

c.d. Dane uzupełniające o pozycjach rachunku zysków i strat		Za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku	Za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku
6	Niezrealizowany zysk (strata) z inwestycji; informacje o wielkości zysku (straty) z:	653 670 813,66	1 063 420 205,78
a)	akcji i praw z nimi związanych	875 151 413,41	906 637 377,54
b)	obligacji skarbowych	(221 481 632,56)	156 784 232,15
c)	bonów	0,00	0,00
d)	pozostałych obligacji	0,00	0,00
e)	certyfikatów	0,00	0,00
f)	bankowych papierów wartościowych	1 032,81	(1 032,81)
g)	jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
h)	listów zastawnych	0,00	0,00
i)	praw pochodnych	0,00	0,00
j)	innych	0,00	(371,10)
7	Przychody z tytułu pokrycia niedoboru; informacje o wielkości przychodów:	0,00	0,00
a)	z rachunku rezerwowego	0,00	0,00
b)	ze środków towarzystwa	0,00	0,00
c)	ze środków części podstawowej Funduszu Gwarancyjnego	0,00	0,00
d)	ze środków części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego	0,00	0,00
e)	ze środków części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego innych OFE	0,00	0,00
f)	ze środków Skarbu Państwa	0,00	0,00
g)	innych	0,00	0,00
III	**Koszty otwartego funduszu pokrywane przez powszechne towarzystwa w poprzednim i bieżącym okresie sprawozdawczym**	**1 211 181,27**	**453 101,66**
1	koszty prowadzenia i obsługi rachunków bankowych	0,00	0,00
2	koszty pożyczek i kredytów	0,00	0,00
3	koszty przechowywania	0,00	92 218,33
4	koszty transakcyjne	279 375,82	21 942,77
5	koszty zarządzania	0,00	0,00
6	inne	931 805,45	338 940,56
IV	**Dane uzupełniające o pozycjach w zestawieniu zmian w kapitałach funduszu za poprzedni i bieżący okres sprawozdawczy:**		
1	zwiększenia kapitału z tytułu wpłat przeliczonych na jednostki rozrachunkowe:	2 735 439 197,60	3 266 863 225,30
a)	zwiększenia kapitału z tytułu wpłat przeliczonych na jednostki rozrachunkowe kapitału funduszu, w tym:	2 695 015 944,55	3 188 756 616,44
	- wpłat członków	2 658 982 527,81	3 140 927 142,21
	- otrzymanych wpłat transferowych	35 901 100,71	47 829 474,23
	- pokrycia szkody	0,00	0,00
	- pozostałe	132 316,03	0,00
b)	zwiększenia kapitału z tytułu wpłat przeliczonych na jednostki rozrachunkowe kapitału rezerwowego, w tym:	40 423 253,05	15 520 672,41
	- wpłaty towarzystwa	40 423 253,05	14 071 036,12
	- przeniesienie środków z rachunku premiowego	0,00	1 449 636,29
c)	zwiększenia kapitału z tytułu wpłat przeliczonych na jednostki rozrachunkowe kapitału premiowego, w tym:	0,00	6 002 980,42
	- wpłaty towarzystwa	0,00	6 002 980,42
d)	zwiększenia kapitału z tytułu wpłat przeliczonych na jednostki rozrachunkowe kapitału części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego, w tym:	0,00	56 582 956,03
	- wpłaty towarzystwa	0,00	56 582 956,03
2	zmniejszenia kapitału z tytułu umorzenia jednostek rozrachunkowych	135 001 830,27	517 311 963,18

Piotr Szczepiórkowski	Krzysztof Cetnar	Andrzej Gładysz	Paweł Janczak
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Główny Księgowy

DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO na dzień 31 grudnia 2004 roku

1. Opóźnienia w przekazywaniu składek emerytalnych z Zakładu Ubezpieczeń Społecznych

Źródłem wpłat alokowanych do kapitału członkowskiego Funduszu w okresie sprawozdawczym kończącym się 31 grudnia 2004 roku są składki emerytalne pochodzące z następujących źródeł:

a/ przekazywane w postaci przelewów środków pieniężnych przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych (ZUS),

b/ otrzymywane w ramach wpłat transferowych w wyniku przystąpienia do Funduszu osób, które rozwiązały umowę członkowską z innym otwartym funduszem emerytalnym (zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości otwarte fundusze emerytalne wykazują wartość wpłat z tytułu składek emerytalnych w wysokości kwot faktycznie otrzymanych). Transfer składek na rzecz Funduszu jest poza kontrolą Towarzystwa.

c/ finansowane poprzez emisję przez Skarb Państwa obligacji oddłużeniowych.

Na mocy Ustawy z dnia 23 lipca 2003 roku o przejęciu przez Skarb Państwa zobowiązań ZUS z tytułu nieprzekazanych składek do otwartych funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2003 roku, Nr 149, poz. 1450) wprowadzony został szczególny mechanizm rozliczenia pomiędzy Zakładem Ubezpieczeń Społecznych, Skarbem Państwa i otwartymi funduszami emerytalnymi. Zgodnie z nim, Skarb Państwa przejmuje zobowiązania ZUS wynikające z nieprzekazania składek emerytalnych, które następnie zaspokaja przekazując do otwartych funduszy emerytalnych wyemitowane w tym celu obligacje oddłużeniowe. Proces ten na mocy ustawy powinien zakończyć się do 31 grudnia 2007 roku.

Poniższa tabela przedstawia informację o liczbie i wartości przekazanych do Funduszu obligacji oddłużeniowych w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2004 roku wraz z analogiczną informacją dotyczącą roku poprzedniego.

Otrzymane w okresie sprawozdawczym obligacje oddłużeniowe	**2003 rok**	**2004 rok**
Liczba otrzymanych obligacji oddłużeniowych (szt.)	106 463	206 485
Wartość nabycia (zł)	106 180 172,81	211 078 468,81
Wartość wyceny obligacji na dzień ich otrzymania (zł)	105 912 401,81	210 058 020,91
Wartość zobowiązania wobec członków powstałego w dniu otrzymania obligacji (zł)	106 180 111,33	211 077 796,27
Wartość zobowiązania przeliczonego w okresie sprawozdawczym na jednostki rozrachunkowe (zł)	67 909 593,82	240 308 045,17

Powyższe dane oraz szacunki wykonane przez ZUS dotyczące łącznej wysokości zobowiązań z tytułu nieprzekazanych składek do otwartych funduszy emerytalnych wskazują na fakt, iż realizowane tempo spłaty zadłużenia jest zdecydowanie wolniejsze niż upływ czasu obowiązywania ustawy oddłużeniowej.

Również według szacunków Zarządu Towarzystwa wartość obligacji otrzymanych do dnia 31 grudnia 2004 roku stanowi jedynie stosunkowo niewielką część szacowanej ogólnej kwoty zaległych składek.

Sprawozdanie finansowe Funduszu za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2004 roku uwzględnia składki przekazane przez ZUS w formie gotówki oraz obligacje przekazane przez Skarb Państwa do dnia 31 grudnia 2004 roku.

2. Zmiany w strukturze kapitałów Funduszu wynikające ze zmian ustawowych

W związku z wejściem w życie w 2004 roku znowelizowanych przepisów Ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, a także Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych zmianie uległa struktura kapitałów otwartych funduszy emerytalnych. Poniższa tabela pokazuje dokonane zmiany w odniesieniu do struktury kapitałów z okresu przed wejściem w życie nowelizacji powyżej wspomnianego rozporządzenia, tj. przed 1 kwietnia 2004 roku.

Struktura kapitału Funduszu przed 1 kwietnia 2004 roku	Struktura kapitału Funduszu po 1 kwietnia 2004 roku
IV. Kapitał funduszu	VI. Kapitał funduszu
V. Kapitał rezerwowy otwartego funduszu emerytalnego	V. Kapitał rezerwowy
VI. Wynik finansowy	VI. Kapitał premiowy
VII. Kapitały razem	VII. Kapitał części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego
	VIII. Zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy
	1. Zakumulowany nierozdysponowany wynik z inwestycji
	2. Zakumulowany nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) z inwestycji
	3. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny inwestycji
	4. Zakumulowane przychody z tytułu pokrycia niedoboru
	IX. Kapitał i zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy razem

W dniu 7 kwietnia 2004 roku Fundusz dokonał umorzenia wszystkich jednostek uczestnictwa w ramach Kapitału rezerwowego w kwocie 216 491 554,93 złotych. W tym samym dniu Kapitał części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego został uznany kwotą 56 582 956,03 złotych.

Szczegółowe zasady tworzenia i umarzania nowego Kapitału rezerwowego, Kapitału premiowego oraz Kapitału części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego regulują art. 181 do art. 188 Ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667 z późn. zm.).

Do dnia 7 kwietnia 2004 roku Towarzystwo odprowadzało środki na Kapitał rezerwowy, który tworzony był w celu zabezpieczenia środków w przypadku wystąpienia niedoboru w otwartym funduszu. Stawka odpisu na Kapitał rezerwowy w roku 2003 oraz do dnia 7 kwietnia 2004 roku wynosiła 1,5% od wartości aktywów netto Funduszu.

Znowelizowana ustawa zmieniła system gwarancji, likwidując konieczność prowadzenia rachunku rezerwowego na rzecz zwiększenia środków zgromadzonych w Funduszu Gwarancyjnym. Obecnie oprócz środków przechowywanych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, Fundusz na mocy art. 184 ust. 3 wyżej wymienionej Ustawy zobligowany został do utrzymywania nie mniej niż 0,3% i nie więcej niż 0,4% wartości aktywów netto Funduszu na Kapitale części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego.

Od dnia 1 kwietnia 2004 roku wprowadzono także nową pozycję Kapitał premiowy, na którym ujmuje się wartość nominalną wpłat dokonywanych przez Towarzystwo z tytułu prowadzenia rachunku premiowego.

Na mocy art. 136 ust. 2b w związku z art. 182a Ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667 z późn. zm.) rachunek premiowy został wydzielony z dniem 1 kwietnia 2004 roku jako część zmienna opłaty za zarządzanie. Maksymalny odpis stanowi 0,005% od wartości aktywów netto w skali miesiąca. Towarzystwo uzyskuje prawo do części środków zgromadzonych na rachunku premiowym odpowiednio do osiągniętej 3 letniej stopy zwrotu, ustalonej zgodnie z art. 182 Ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667 z późn. zm.).

3. Zmiany dotyczące ujawniania aktywów i zobowiązań wynikających z transakcji dokonywanych w ramach Portfela inwestycyjnego Funduszu

Stosując się do przepisów znowelizowanego Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 roku, Nr 50 poz. 481) od dnia 1 kwietnia 2004 roku Fundusz ujawnia aktywa i zobowiązania wynikające ze wszystkich transakcji dokonywanych w ramach Portfela inwestycyjnego w dniu dokonania transakcji. Jest to odmienne podejście od stosowanego w okresie do dnia 31 marca 2004 roku, kiedy Fundusz ujawniał aktywa i zobowiązania w dacie zawarcia transakcji jedynie w przypadku, gdy transakcje dokonywane były na regulowanym rynku gwarantowanym. Fundusz nie prezentuje wpływu ww. zmiany na Rachunek zysków i strat z uwagi na fakt, iż w praktyce niemożliwym jest oszacowanie skutków finansowych takiej zmiany. W stosunku do roku 2003, w roku 2004 Fundusz dokonał zmiany szacunku wartości rynkowej obligacji Deutsche Telekom AG, EIB 10/08 (emitent: Europejski Bank Inwestycyjny) oraz EIB 10/08A. Obligacje Europejskiego Banku Inwestycyjnego są wyceniane w oparciu o teoretyczny model wyceny zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych. Obligacje Deutsche Telekom AG są wyceniane wg krzywej rentowności obligacji referencyjnej PS0507. W zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym Funduszu za rok 2003 obligacje EIB 10/08 oraz EIB 10/08A były wyceniane metodą liniowej amortyzacji dyskonta, zaś obligacje Deutsche Telekom AG wyceniane były w oparciu o kwotowania giełdy w Luksemburgu. Efekt finansowy zmiany szacunku wymienionych papierów dłużnych na dzień bilansowy 31 grudnia 2004 roku przedstawia poniższa tabela:

	Wartość aktywa w oparciu o poprzednią metodę wyceny	Wartość aktywa w oparciu o obecną metodę wyceny
EIB 10/08	110 000 000,00	100 144 000,00
EIB 10/08A	90 000 000,00	82 975 716,00
DEUTSCHE TELEKOM AG	85 303 125,00	86 577 052,50

4. Zmiany dotyczące ewidencji podatków pobieranych u źródła od przychodów z zagranicy

Od dnia 1 stycznia 2004 roku Fundusz rozpoznaje przychody z zagranicy (w tym m.in. przychody z dywidend i z odsetek) w kwocie netto, to jest kwocie faktycznie uzyskanych pożytków z zagranicy pomniejszonej o podatki dochodowe pobierane za granicą nie podlegające zwrotowi. Wszelkie podatki pobrane za granicą kwalifikujące się do zwrotu do Funduszu rozpoznawane są przez Fundusz jako należności.
Nowa metoda rozpoznawania przychodów z zagranicy w opinii Funduszu umożliwia rzetelniejsze oszacowanie zwrotu z inwestycji dokonywanych przez Fundusz za granicą.

5. Zmiana prezentacji niektórych pozycji w ramach Bilansu

W wyniku zmian przepisów prawnych określających zasady rachunkowości funduszy emerytalnych prezentacja aktualnych pozycji Bilansu w niniejszym sprawozdaniu uległa zmianie względem zatwierdzonego rocznego sprawozdania finansowego Funduszu za okres kończący się 31 grudnia 2003 roku w następujących pozycjach:

Wybrane pozycje Bilansu (w złotych)		Prezentacja w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za 2003 rok	Efekt finansowy w odniesieniu do 2003 roku	Prezentacja danych porównywalnych roku 2003 w sprawozdaniu finansowym za 2004 rok
I	**AKTYWA**	**12 875 976 059,83**	**0,00**	**12 875 976 059,83**
1.	**Portfel inwestycyjny**	**12 515 112 625,42**	**232 419 747,09**	**12 747 532 372,51**
3.	**Należności z tytułu:**	**243 362 731,50**	**(232 419 747,09)**	**10 942 984,41**
d)	odsetek	232 457 444,27	(232 419 747,09)	37 697,18
VIII	**Zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy**	**1 050 453 759,67**	**0,00**	**1 050 453 759,67**
1	Zakumulowany nierozdysponowany wynik z inwestycji	0,00	480 928 358,29	480 928 358,29
2	Zakumulowany nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) z inwestycji	0,00	(84 145 412,28)	(84 145 412,28)
3	Niezrealizowany zysk (starta) z wyceny inwestycji	0,00	653 670 813,66	653 670 813,66
4	Zakumulowane przychody z tytułu pokrycia niedoboru	0,00	0,00	0,00
IX	**Kapitał i zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy razem (IV+V+VI+VII+VIII)**	**12 710 482 785,97**	**0,00**	**12 710 482 785,97**

Zmiany prezentacji w ramach aktywów dotyczą pozycji należności z tytułu odsetek od dłużnych papierów wartościowych oraz depozytów w bankowe papiery wartościowe. Należności z tego tytułu w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok kończący się dnia 31 grudnia 2004 roku są ujmowane w pozycji I.1. Portfel inwestycyjny.
W związku z nowymi kategoriami zysku (straty) obowiązującymi od dnia 1 kwietnia 2004 roku wynik finansowy roku 2003 został zaprezentowany w sprawozdaniu finansowym za rok 2004 jako:

- VIII.1. Zakumulowany nierozdysponowany wynik z inwestycji stanowiący różnicę między przychodami a kosztami operacyjnymi w wysokości 480 928 358,29 zł,

- VIII.2. Zakumulowany nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) z inwestycji, na który składa się zrealizowany zysk (strata) z inwestycji z uwzględnieniem zrealizowanych dodatnich i ujemnych różnic kursowych w wysokości (84 145 412,28) zł,

- VIII.3. Niezrealizowany zysk (starta) z wyceny inwestycji w wysokości 653 670 813,66 zł.

6. Zmiana prezentacji niektórych pozycji w ramach Rachunku zysków i strat

Prezentacja aktualnych pozycji Rachunku zysków i strat w niniejszym sprawozdaniu uległa zmianie względem zatwierdzonego rocznego sprawozdania finansowego Funduszu za okres kończący się 31 grudnia 2003 roku w następujących pozycjach:

Wybrane pozycje Rachunku Zysków i Strat (w złotych)		Prezentacja w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za 2003 rok	Efekt finansowy w odniesieniu do 2003 roku	Prezentacja danych porównywalnych roku 2003 w sprawozdaniu finansowym za 2004 rok
I	**Przychody z inwestycji (obecnie operacyjne)**	**593 112 833,81**	**(42 534 453,83)**	**550 578 379,98**
1.	Przychody portfela inwestycyjnego	0,00	550 578 358,58	550 578 358,58
a)	Dywidendy i udziały w zyskach	53 182 130,14	0,00	53 182 130,14
b)	Odsetki, w tym:	479 872 622,73	(21,40)	479 872 601,33
-	odsetki od dłużnych papierów wartościowych	0,00	464 173 584,32	464 173 584,32
-	odsetki od depozytów bankowych i bankowych papierów wartościowych	0,00	15 699 017,01	15 699 017,01
c)	Odpis dyskonta od dłużnych papierów wartościowych nabytych poniżej wartości nominalnej	17 508 733,65	0,00	17 508 733,65
f)	Pozostałe przychody portfela inwestycyjnego	0,00	14 893,46	14 893,46
2.	Przychody ze środków pieniężnych na rachunkach bankowych	0,00	21,40	21,40
3.	Pozostałe przychody	14 893,46	(14 893,46)	0,00
	Różnice kursowe dodatnie	42 534 453,83	(42 534 453,83)	0,00

Wybrane pozycje Rachunku Zysków i Strat (w złotych)		Prezentacja w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za 2003 rok	Efekt finansowy w odniesieniu do 2003 roku	Prezentacja danych porównywalnych roku 2003 w sprawozdaniu finansowym za 2004 rok
II	**Koszty operacyjne**	**83 463 958,62**	**(13 813 936,93)**	**69 650 021,69**
1.	Koszty zarządzania funduszem	64 906 265,93	0,00	64 906 265,93
2.	Koszty zasilenia rachunku premiowego	0,00	0,00	0,00
3.	Koszty wynagrodzenia dla depozytariusza	1 987 186,23	0,00	1 987 186,23
4.	Koszty portfela inwestycyjnego, w tym:	0,00	2 756 168,87	2 756 168,87
a)	Amortyzacja premii od dłużnych papierów wartościowych nabytych powyżej wartości nominalnej	2 756 168,87	0,00	2 756 168,87
7.	Pozostałe koszty	400,66	0,00	400,66
	Różnice kursowe ujemne	13 813 936,93	(13 813 936,93)	0,00
III	**Wynik z inwestycji (I-II)**	**509 648 875,19**	**(28 720 516,90)**	**480 928 358,29**
IV	**Zrealizowany i nie zrealizowany zysk/strata**	**540 804 884,48**	**28 720 516,90**	**569 525 401,38**
1.	Zrealizowany zysk/strata z inwestycji	(112 865 929,18)	28 720 516,90	(84 145 412,28)
2.	Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny	653 670 813,66	0,00	653 670 813,66
V	**Wynik z operacji (III+IV)**	**1 050 453 759,67**	**0,00**	**1 050 453 759,67**
VI	**Przychody z tytułu pokrycia niedoboru**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
VII	**Wynik finansowy (V+VI)**	**1 050 453 759,67**	**0,00**	**1 050 453 759,67**

Z pozycji I. Przychody operacyjne zostały wyłączone zrealizowane dodatnie różnice kursowe w wysokości 42 534 453,83 zł. W sprawozdaniu za rok kończący się dnia 31 grudnia 2004 różnice kursowe wykazywane są w pozycji IV.1. Zrealizowany zysk (strata) z inwestycji.

Analogicznie z pozycji II. Koszty operacyjne zostały wyłączone zrealizowane ujemne różnice kursowe w wysokości 13 813 936,93 zł, które są wykazywane w pozycji IV.1. Zrealizowany zysk (strata) z inwestycji. Efekt zmiany w pozycji zrealizowanego zysku (straty) z inwestycji stanowi zatem kwotę 28 720 516,90 zł.

Pozycja I.1.b. Odsetki wg Rozporządzenia z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych jest prezentowana w porównaniu do zatwierdzonych sprawozdań finansowych Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2003 roku w podziale na odsetki od dłużnych papierów wartościowych w wysokości 464 173 584,32 zł oraz odsetki od depozytów bankowych i bankowych papierów wartościowych w wysokości 15 699 017,01 zł. Ponadto prezentowane w tym miejscu przychody odsetkowe od rachunków bankowych w kwocie 21,40 zł zostały przeniesione do odrębnej pozycji rachunku zysków i strat I.2. Przychody ze środków pieniężnych na rachunkach bankowych.

Pozycja I.1.5. Pozostałe przychody w wysokości 14 893,46 zł została w całości przeniesiona do pozycji I.1.f Pozostałe przychody portfela inwestycyjnego.

Odrębnie prezentowana w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2003 roku amortyzacja premii od dłużnych papierów wartościowych nabytych powyżej wartości nominalnej w wysokości 2 756 168,87 zł w tegorocznym sprawozdaniu stanowi pozycję II.4.a i składa się na koszty portfela inwestycyjnego.

7. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie wystąpiły po dniu bilansowym, a nie uwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

W 2005 roku, przed dniem sporządzenia sprawozdania finansowego Funduszu, miała miejsce kontrola przeprowadzona przez Komisję Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych, dotycząca działalności Funduszu i Towarzystwa, a w szczególności:

I. organizacji i zarządzania,

II. systemu kontroli wewnętrznej,

III. polityki lokacyjnej,

IV. umów z akcjonariuszami, członkami władz, podmiotami grupy kapitałowej,

V. zlecania podmiotom trzecim czynności z zakresu działalności Funduszu i Towarzystwa,

VI. procesu transferu członków w ramach wypłat transferowych,

VII. prowadzenia rachunków indywidualnych członków,

VIII. procesu rozpatrywania skarg członków funduszu.

Kontrola została przeprowadzona w siedzibie Towarzystwa w dniach od 12 stycznia do 26 stycznia 2005 roku. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Towarzystwo nie otrzymało zarówno protokołu z kontroli jak i powiadomienia pokontrolnego.

W opinii Zarządu Towarzystwa wynik wyżej opisanej kontroli nie ma istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Funduszu.

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2004 roku nie wystąpiły inne zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych roku obrotowego lub odpowiednio ujawnione w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

8. Pozostałe informacje

a) Opłata manipulacyjna

W okresie od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku Towarzystwo pobrało łączną opłatę manipulacyjną od składek członków Funduszu zaalokowanych do Funduszu w wysokości 141 587 511,17 złotych. W analogicznym okresie roku poprzedniego pobrana opłata manipulacyjna wynosiła 129 038 872,77 złotych.

b) Opłata za zarządzanie

W okresie od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku Fundusz poniósł koszt na rzecz Towarzystwa tytułem wynagrodzenia za zarządzanie w wysokości 78 624 533,58 złotych. W analogicznym okresie roku poprzedniego pobrana opłata za zarządzanie wynosiła 64 906 265,93 złotych.

c) Wartość aktywów netto Funduszu i wartość jednostki rozrachunkowej

Wartość aktywów netto Funduszu stanowią wszystkie aktywa pomniejszone o zobowiązania Funduszu w dniu wyceny.

Na dzień 31 grudnia 2004 roku aktywa netto Funduszu wynosiły 17 371 055 062,94 złotych. Na koniec poprzedniego roku obrotowego aktywa netto Funduszu wynosiły 12 710 482 785,97 złotych.

Wartość jednostki rozrachunkowej stanowi iloraz wartości aktywów netto Funduszu i liczby jednostek rozrachunkowych według stanu na dzień wyceny.

Na dzień 31 grudnia 2004 roku wartość jednostki rozrachunkowej Funduszu wynosiła 19,95 złotych. Na koniec poprzedniego roku obrotowego wartość jednostki rozrachunkowej Funduszu wynosiła 17,59 złotych.

Najniższa wartość jednostki rozrachunkowej Funduszu w okresie sprawozdawczym przypadła na dzień 2 stycznia 2004 roku i wynosiła 17,70 złotych. Najwyższa wartość jednostki rozrachunkowej Funduszu w okresie sprawozdawczym przypadła na dzień 31 grudnia 2004 roku i wynosiła 19,95 złotych.

Informacja na temat wartości jednostki rozrachunkowej Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK jest podawana codziennie do publicznej wiadomości poprzez publikację w serwisie Polskiej Agencji Prasowej oraz na oficjalnej stronie internetowej Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK. Dziennikiem o zasięgu ogólnopolskim wybranym do publikacji wszelkich komunikatów i informacji okresowych na temat Funduszu jest Rzeczpospolita.

d) Kontrola Urzędu Komisji Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych oraz Komisji Papierów Wartościowych i Giełd.

W 2004 roku miała miejsce jedna kontrola przeprowadzona przez Komisję Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych, dotycząca działalności Funduszu i Towarzystwa, a w szczególności:

I. procesu transferu członków w ramach wypłat transferowych,

II. prowadzenia indywidualnych rachunków członków Funduszu,

III. procesu rozpatrywania skarg członków Funduszu.

Kontrola została przeprowadzona w siedzibie Towarzystwa w dniach od 8 lipca do 23 lipca 2004 roku. Protokół kontroli został sporządzony w dniu 30 lipca 2004 roku. W efekcie kontroli w dniu 8 listopada 2004 roku KNUiFE wystosowało powiadomienie pokontrolne o stwierdzonych nieprawidłowościach, do którego Towarzystwo zgłosiło umotywowane zastrzeżenia w dniu 22 listopada 2004 roku. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego KNUiFE nie odniosło się do zgłoszonych uwag.

W listopadzie 2004 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd wszczęła postępowanie wyjaśniające w celu ustalenia, czy istnieją podstawy do złożenia zawiadomienia o przestępstwie przeciwko publicznemu obrotowi papierami wartościowymi w związku z transakcjami nabywania akcji przez kilku inwestorów instytucjonalnych, w tym Funduszu, w 2003 roku. Postępowanie ma wyjaśnić, czy istnieje podejrzenie naruszenia obowiązków wynikających z art. 147, 149 oraz 151 w związku z art. 158 Ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego KPWiG nie zakończyła postępowania wyjaśniającego.

W opinii Zarządu Towarzystwa wyniki wyżej opisanych postępowań i kontroli nie mają istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Funduszu.

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego organ nadzoru nie wydał decyzji, która mogłaby skutkować nałożeniem kary na Towarzystwo.

Piotr Szczepiórkowski	Krzysztof Cetnar	Andrzej Gładysz	Paweł Jańczak
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Główny Księgowy

Warszawa, 21 lutego 2005 roku.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Commercial Union Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego BPH CU WBK S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK („Fundusz") z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
   - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
   - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku, który wykazuje aktywa netto w wysokości 17 371 055 062,94 złotych,
   - rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku, wykazujący dodatni wynik finansowy w wysokości 1 911 021 014,85 złotych,
   - zestawienie zmian w aktywach netto funduszu za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto o kwotę 4 660 572 276,97 złotych,
   - zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku, wykazujące zwiększenie stanu kapitałów własnych o kwotę 4 660 572 276,97 złotych,
   - zestawienie portfela inwestycyjnego według stanu na dzień 31 grudnia 2004 roku, wykazujące wartość portfela inwestycyjnego w wysokości 17 266 255,29 tysięcy złotych oraz
   - dodatkowe informacje i objaśnienia.
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd Commercial Union Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego BPH CU WBK S.A. ("Spółka", „Towarzystwo"), towarzystwa emerytalnego zarządzającego Funduszem. 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.
3. 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 czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wyrywkową – 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. Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2003 roku było przedmiotem naszego badania i wydaliśmy o tym sprawozdaniu finansowym opinię datowaną dnia 20 lutego 2004 roku ze zwróceniem uwagi na kwestię, na którą również zwracamy uwagę w niniejszej opinii w punkcie 6 poniżej.
5. 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 i wydanymi na jej podstawie przepisami, w tym Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 marca 2004 roku w sprawie szczegółowych zasad rachunkowości funduszy emerytalnych (Dz. U. Nr 50, poz. 481) oraz zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 9 marca 2004 roku w sprawie szczegółowych zasad wyceny aktywów i zobowiązań funduszy emerytalnych (Dz. U. Nr 51, poz. 493), na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
   - jest zgodne z powołaną wyżej ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami i postanowieniami statutu Funduszu wpływającymi na jego treść.
6. Nie zgłaszając zastrzeżeń, zwracamy uwagę na następującą kwestię, przedstawioną w punkcie 1 dodatkowych informacji i objaśnień do załączonego sprawozdania finansowego. Zgodnie z właściwymi przepisami, regulującymi rachunkowość funduszy emerytalnych, w kapitałach Funduszu ujmowane są faktycznie otrzymane i przeliczone na jednostki rozrachunkowe wpłaty na rachunek bankowy z tytułu składek bądź przekazane obligacje. Dane agenta transferowego Funduszu oraz ogólnie dostępne informacje dotyczące całego rynku funduszy emerytalnych wskazują na fakt, iż dla pewnej liczby członków Funduszu składki nie zostały przekazane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych ("ZUS") lub są przekazywane nieregularnie. Zgodnie z ustawą z dnia 23 lipca 2003 roku o przejęciu przez Skarb Państwa zobowiązań ZUS z tytułu nieprzekazanych składek do otwartych

funduszy emerytalnych (Dz. U. Nr 149, poz. 1450), Skarb Państwa rozpoczął w 2003 roku i kontynuował w 2004 roku przekazywanie do Funduszu zaległych składek w formie obligacji. Jednak, według szacunków Zarządu Towarzystwa, wartość otrzymanych obligacji z tego tytułu do dnia 31 grudnia 2004 stanowi jedynie część szacowanej ogólnej kwoty zaległych składek. Sprawozdanie finansowe Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku uwzględnia jedynie składki otrzymane w formie wpływów na rachunek bankowy lub obligacji do dnia 31 grudnia 2004 roku.

7. Zapoznaliśmy się z Informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do członków Funduszu i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nią zgodne.
8. 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

A. Fornalik

Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376

I. Kozera

Iwona Kozera
Biegły rewident nr 9528/7104

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.
ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa
-49-

Warszawa, dnia 21 lutego 2005 roku

citibank handlowy
Bank Handlowy w Warszawie SA

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank Handlowy w Warszawie Spółka Akcyjna pełniący obowiązki depozytariusza dla Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK, zarządzanego przez Commercial Union Powszechne Towarzystwo Emerytalne BPH CU WBK Spółka Akcyjna, z siedzibą w Warszawie, potwierdza zgodność ze stanem faktycznym danych dotyczących aktywów i zobowiązań funduszu oraz wynik finansowy przedstawione w sprawozdaniu finansowym za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku.

NACZELNIK WYDZIAŁU
Rozliczeń Papierów Wartościowych i Wyceny
Departament Powiernictwa Papierów Wartościowych
Maciej Pisarkiewicz

DYREKTOR
Biura Usług Powierniczych
Departament Powiernictwa Papierów Wartościowych
Tomasz Jurczak

Warszawa, dnia 17 lutego 2005 roku

STATUT COMMERCIAL UNION OTWARTEGO FUNDUSZU EMERYTALNEGO BPH CU WBK

(tekst jednolity na dzień 01.06.2004 r.)

Niniejszy statut, uchwalony przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Commercial Union Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego BPH CU WBK Spółka Akcyjna, określa cele i zasady działalności Commercial Union Otwartego Funduszu Emerytalnego BPH CU WBK.

I. Postanowienia ogólne

§ 1. Podstawa prawna działalności Funduszu

1. Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK, zwany dalej „Funduszem", został utworzony na podstawie ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, zwanej dalej „ustawą".
2. Fundusz działa na podstawie ustawy, innych przepisów prawa oraz niniejszego statutu.
3. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

§ 2. Nazwa Funduszu

Fundusz działa pod nazwą „Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK".

§ 3. Siedziba Funduszu

Siedzibą Funduszu jest Warszawa.

§ 4. Przedmiot działalności Funduszu

1. Przedmiotem działalności Funduszu jest gromadzenie środków pieniężnych i ich lokowanie, z przeznaczeniem na wypłatę członkom Funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego.
2. Fundusz działa na obszarze Polski i za granicą, w granicach przewidzianych w przepisach prawa.
3. Fundusz dokonuje wypłat na rzecz członków Funduszu i innych osób uprawnionych na zasadach określonych w przepisach ustawy, z zastrzeżeniem postanowień rozdziału VI.

§ 5. Członkostwo w Funduszu

Zasady członkostwa w Funduszu, w tym prawa i obowiązki członków Funduszu, są określone w przepisach prawa.

II. Powszechne Towarzystwo Emerytalne

§ 6. Działalność Towarzystwa

1. Commercial Union Powszechne Towarzystwo Emerytalne BPH CU WBK Spółka Akcyjna, zwane dalej „Towarzystwem", jest organem Funduszu, który zarządza nim i reprezentuje w stosunkach z osobami trzecimi.
2. Towarzystwo zarządza Funduszem odpłatnie. Maksymalna wysokość wynagrodzenia pobieranego przez Towarzystwo jest określona w niniejszym statucie.

§ 7. Siedziba i adres Towarzystwa

1. Siedzibą Towarzystwa jest Warszawa.
2. Adres Towarzystwa jest następujący: ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa.

§ 8. Sposób reprezentacji Funduszu przez Towarzystwo

Do reprezentowania Towarzystwa jako organu Funduszu są upoważnieni:

1) dwaj członkowie Zarządu Towarzystwa – łącznie lub

2) członek Zarządu Towarzystwa łącznie z prokurentem.

§ 9. Kapitał zakładowy i akcjonariusze Towarzystwa

1. Kapitał zakładowy Towarzystwa wynosi 137 000 000 złotych i dzieli się na 13 700 akcji imiennych o wartości nominalnej 10 000 złotych każda.
2. Akcjonariuszami Towarzystwa są:
   1) Commercial Union Polska – Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A., posiadające 6 850 akcji;
   2) CGU International Insurance plc, posiadające 4 110 akcji;
   3) Bank Przemysłowo-Handlowy PBK S.A., posiadający 1 370 akcji;
   4) Bank Zachodni WBK S.A., posiadający 1 370 akcji.

III. Depozytariusz

§ 10. Działalność Depozytariusza

1. Depozytariuszem przechowującym aktywa Funduszu jest Bank Handlowy w Warszawie S.A.
2. Depozytariusz wykonuje zadania związane z przechowywaniem aktywów Funduszu na podstawie stosownej umowy.

§ 11. Siedziba i adres Depozytariusza

1. Siedzibą Depozytariusza jest Warszawa.
2. Adres Depozytariusza jest następujący: ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa.

IV. Rodzaje, wysokość, sposób kalkulacji i pokrywania kosztów obciążających członków Funduszu

§ 12. Potrącenia z wpłacanych składek

1. Fundusz obciąża członków opłatą na rzecz Towarzystwa w wysokości określonej w ust. 2 oraz ust. 3 pobieraną w formie potrącenia z kwoty wpłaconej składki przed jej przeliczeniem na jednostki rozrachunkowe.
2. W razie uzyskania członkostwa w Funduszu przed dniem 1 kwietnia 2004 r. opłata pobierana przez Fundusz stanowi:
   1) 7% kwoty wpłaconej składki,
   2) 4% kwoty wpłaconej składki w przypadku stażu członkowskiego w Funduszu trwającego co najmniej 24 miesiące,

   nie więcej jednak niż określona dla składki wpłaconej w danym okresie wysokość opłaty, o której mowa w ust. 3.
3. W razie uzyskania członkostwa w Funduszu po dniu 31 marca 2004 r. opłata pobierana przez Fundusz stanowi:
   1) 7% kwoty wpłaconej składki w okresie od dnia 1 kwietnia 2004 r. do dnia 31 grudnia 2010 r.,
   2) 6,125% kwoty wpłaconej składki w okresie od dnia 1 stycznia 2011 r. do dnia 31 grudnia 2011 r.,
   3) 5,25% kwoty wpłaconej składki w okresie od dnia 1 stycznia 2012 r. do dnia 31 grudnia 2012 r.,
   4) 4,375% kwoty wpłaconej składki w okresie od dnia 1 stycznia 2013 r. do dnia 31 grudnia 2013 r.,
   5) 3,5% kwoty wpłaconej składki od dnia 1 stycznia 2014 r.
4. Staż członkowski, o którym mowa w ust. 2, ustala się od dnia wpłaty pierwszej składki do Funduszu. Przy ustaleniu długości stażu członkowskiego uwzględnia się okres nieprzerwanego członkostwa w Funduszu, z wyłączeniem okresów nieopłacania składki przez okres dłuższy niż kolejnych 12 miesięcy.

§ 13. Potrącenie ze środków na rachunku członka Funduszu w razie wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego przed upływem 24 miesięcy od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka dokonywane w przypadku osób, które zawarły umowę z innym funduszem przed dniem 1 kwietnia 2004 r.

1. W wypadku dokonania przez Fundusz wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego przed upływem 24 miesięcy od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka, Fundusz pobiera opłatę w wysokości określonej w ust. 2 w formie potrącenia, w momencie dokonywania wypłaty transferowej, ze środków zgromadzonych na rachunku członka.
2. Z zastrzeżeniem ust. 4, opłata pobierana przez Fundusz wynosi:
   1) 200 złotych, jeżeli od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka w Funduszu do dnia dokonania wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upłynęło nie więcej niż 3 miesiące;
   2) 175 złotych, jeżeli od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka w Funduszu do dnia dokonania wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upłynęło więcej niż 3 miesiące, ale nie więcej niż 6 miesięcy;
   3) 150 złotych, jeżeli od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka w Funduszu do dnia dokonania wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upłynęło więcej niż 6 miesięcy, ale nie więcej niż 9 miesięcy;
   4) 125 złotych, jeżeli od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka w Funduszu do dnia dokonania wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upłynęło więcej niż 9 miesięcy, ale nie więcej niż 12 miesięcy;
   5) 100 złotych, jeżeli od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka w Funduszu do dnia dokonania wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upłynęło więcej niż 12 miesięcy, ale nie więcej niż 15 miesięcy;
   6) 75 złotych, jeżeli od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka w Funduszu do dnia dokonania wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upłynęło więcej niż 15 miesięcy, ale nie więcej niż 18 miesięcy;

7) 50 złotych, jeżeli od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka w Funduszu do dnia dokonania wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upłynęło więcej niż 18 miesięcy, ale nie więcej niż 21 miesięcy;

8) 25 złotych, jeżeli od dnia wpływu pierwszej składki na rachunek członka w Funduszu do dnia dokonania wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upłynęło więcej niż 21 miesięcy, ale mniej niż 24 miesiące.

3. Kwota opłaty pobieranej przez Fundusz jest ustalana w piątym dniu roboczym przed dniem wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego.

4. Kwota opłaty pobieranej przez Fundusz odpowiada kwocie wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego, jeżeli kwota wypłaty transferowej dokonywanej na rachunek członka w innym otwartym funduszu emerytalnym, w związku jego przystąpieniem do tego funduszu, jest niższa od kwot określonych w ust. 2.

5. Fundusz nie pobiera opłaty określonej w ust. 1 w przypadku, gdy wypłata transferowa z rachunku członka w Funduszu do innego otwartego funduszu emerytalnego jest dokonywana na rzecz małżonka członka w następstwie:

1) rozwiązania małżeństwa przez rozwód;

2) unieważnienia małżeństwa;

3) ustania małżeńskiej wspólności majątkowej w czasie trwania małżeństwa;

4) umownego wyłączenia lub ograniczenia małżeńskiej wspólności ustawowej;

5) śmierci członka.

§ 14. Opłata ze środków własnych członka Funduszu w razie wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego przed upływem 24 miesięcy od ostatniego dnia miesiąca, w którym miało miejsce uzyskanie członkostwa, pobierana w przypadku osób, które zawarły umowę z innym funduszem po dniu 31 marca 2004 r.

1. W razie przystąpienia przez członka Funduszu do innego otwartego funduszu emerytalnego, członek Funduszu uiszcza z własnych środków opłatę na rzecz Towarzystwa w wysokości określonej w przepisach prawa, uwzględniającej długość stażu członkowskiego w Funduszu, nie wyższej jednak niż 20% kwoty minimalnego wynagrodzenia.

2. Opłata pobierana jest tylko wówczas, gdy od ostatniego dnia miesiąca, w którym członek Funduszu uzyskał członkostwo w Funduszu do dnia najbliższej wypłaty transferowej do innego otwartego funduszu emerytalnego upływa mniej niż 24 miesiące.

V. Rodzaje, maksymalna wysokość, sposób oraz tryb kalkulacji i pokrywania kosztów obciążających Fundusz

§ 15. Sposoby pokrywania kosztów działalności Funduszu

1. Koszty działalności Funduszu pokrywane są bezpośrednio z aktywów Funduszu lub ze środków Towarzystwa.

2. Bezpośrednio z aktywów Funduszu są pokrywane:

1) koszty związane z realizacją transakcji nabywania lub zbywania aktywów Funduszu, stanowiące równowartość opłat ponoszonych na rzecz osób trzecich, z pośrednictwa których Fundusz jest obowiązany korzystać z mocy przepisów prawa,

2) koszty związane z przechowywaniem aktywów Funduszu stanowiące równowartość wynagrodzenia Depozytariusza,

3) koszty rachunku premiowego,

4) koszty zarządzania Funduszem przez Towarzystwo stanowiące równowartość wynagrodzenia pobieranego przez Towarzystwo.

2a. Bezpośrednio z aktywów Funduszu są pokrywane również koszty wynikające z pokrywania różnicy pomiędzy wysokością zobowiązania z tytułu składek a wartością przekazanych obligacji według cen zamiany, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 23 lipca 2003 roku o przejęciu przez Skarb Państwa zobowiązań Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu nieprzekazanych składek do otwartych funduszy emerytalnych.

3. Koszty działalności Funduszu, które nie są pokrywane bezpośrednio z jego aktywów, ponosi Towarzystwo.

§ 16. Koszty związane z nabywaniem lub zbywaniem aktywów Funduszu

1. Koszty związane z realizacją transakcji nabywania lub zbywania krajowych aktywów Funduszu, stanowiące równowartość opłat ponoszonych na rzecz osób trzecich, z których pośrednictwa Fundusz jest obowiązany korzystać z mocy przepisów prawa, wynoszą maksymalnie:

1) 0,12% wartości transakcji – w przypadku obligacji, z zastrzeżeniem pkt. 2 i 3;

2) 0,01% wartości transakcji – w przypadku obligacji emitowanych przez Skarb Państwa, nabywanych na przetargach organizowanych przez Narodowy Bank Polski;

3) 0,17% wartości transakcji – w przypadku następujących papierów wartościowych:

a) obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych, opiewających na świadczenia pieniężne, gwarantowanych lub poręczanych przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski,

b) obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez gminy, związki komunalne lub miasto stołeczne Warszawa,

c) zabezpieczonych całkowicie obligacji emitowanych przez inne podmioty niż gminy, związki komunalne lub miasto stołeczne Warszawa;

4) 0,3% wartości transakcji – w przypadku:

a) akcji spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym,

b) akcji spółek notowanych na regulowanym rynku pozagiełdowym,

c) akcji spółek nienotowanych na regulowanym rynku giełdowym i regulowanym rynku pozagiełdowym, lecz dopuszczonych do publicznego obrotu,

d) certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte lub mieszane,

e) innych aktywów będących przedmiotem lokat Funduszu zgodnie z przepisami ustawy.

2. Koszty związane z realizacją transakcji nabywania lub zbywania zagranicznych aktywów Funduszu, stanowiące równowartość opłat ponoszonych na rzecz osób trzecich, z których pośrednictwa Fundusz jest obowiązany korzystać z mocy przepisów prawa, wynoszą maksymalnie:

1) 0,1% wartości transakcji – w przypadku papierów skarbowych emitowanych przez rządy lub banki centralne państw obcych będących członkami Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) lub innych państw obcych określonych w ogólnym zezwoleniu na lokowanie aktywów funduszu emerytalnego poza granicami kraju;

2) dla papierów wartościowych emitowanych przez spółki notowane na podstawowych giełdach rynków kapitałowych państw obcych będących członkami Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) lub innych państw obcych określonych w ogólnym zezwoleniu na lokowanie aktywów funduszu emerytalnego poza granicami kraju:

a) 0,25% wartości transakcji – w przypadku akcji spółek, o których mowa powyżej,

b) 0,1% wartości transakcji – w przypadku obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez spółki, o których mowa powyżej;

3) dla tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę w państwach obcych będących członkami Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) lub innych państwach obcych określonych w ogólnym zezwoleniu na lokowanie aktywów funduszu emerytalnego poza granicami kraju:

a) 0,25% wartości transakcji – w przypadku opłat na rzecz krajowego domu maklerskiego,

b) 1% wartości transakcji – w przypadku opłat na rzecz zagranicznej instytucji wspólnego inwestowania.

3. Opłaty ponoszone na rzecz osób trzecich zgodnie z postanowieniami ust. 1 oraz ust. 2 są pobierane przy rozliczaniu każdej transakcji nabywania lub zbywania aktywów Funduszu za pośrednictwem tych osób.

4. Koszty związane z realizacją transakcji nabywania lub zbywania aktywów Funduszu nie wymienione w niniejszym artykule obciążają Towarzystwo.

§ 17. Koszty związane z przechowywaniem aktywów Funduszu

1. Wynagrodzenie Depozytariusza pokrywane bezpośrednio z aktywów Funduszu obejmuje:

1) prowizję za przechowywanie aktywów Funduszu w maksymalnej wysokości 0,0045% w skali miesiąca, naliczaną od wartości aktywów netto Funduszu według stanu na ostatni roboczy dzień miesiąca i pobieraną miesięcznie;

2) opłatę za rozliczanie transakcji papierów wartościowych w maksymalnej wysokości 10 złotych od każdej rozliczonej transakcji papierami wartościowymi, należną i pobieraną od dnia, w którym wartość aktywów netto Funduszu przekroczy 5 000 000 złotych, z zastrzeżeniem pkt 3 poniżej;

3) opłatę za rozliczenie transakcji papierów wartościowych w maksymalnej wysokości 60 złotych od każdej rozliczonej transakcji papierami wartościowymi przechowywanymi za granicą.

2. Wypłata wynagrodzenia, o którym mowa w ust. 1, jest dokonywana w okresach miesięcznych, na podstawie faktury wystawionej przez Depozytariusza i zaakceptowanej przez Fundusz, w terminie 14 dni od dnia doręczenia faktury Funduszowi.

§ 17a. Koszty rachunku premiowego

1. Koszty rachunku premiowego stanowią równowartość środków przekazywanych na rachunek premiowy w kwocie wynoszącej 0,005% wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w skali miesiąca.

2. Kwota określona w ust. 1 obliczana jest na każdy dzień ustalania wartości aktywów netto Funduszu i płatna w ostatnim dniu roboczym każdego miesiąca.

§ 18. Koszty zarządzania Funduszem przez Towarzystwo

1. Maksymalna kwota wynagrodzenia pobieranego przez Towarzystwo za zarządzanie Funduszem wynosi w skali miesiąca:
   1) 3 600 000,00 złotych – przy wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w przedziale od 0 do 8 000 000 000,00 złotych, jednak nie więcej niż 0,045% wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w skali miesiąca,
   2) 8 400 000,00 złotych – przy wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w przedziale od 8 000 000 000,01 do 20 000 000 000,00 złotych, jednak nie więcej niż suma kwoty 3 600 000,00 złotych i kwoty wynoszącej 0,04% nadwyżki ponad 8 000 000 000,01 złotych wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w skali miesiąca,
   3) 13 200 000,00 złotych – przy wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w przedziale od 20 000 000 000,01 do 35 000 000 000,00 złotych, jednak nie więcej niż suma kwoty 8 400 000,00 złotych i kwoty wynoszącej 0,032% nadwyżki ponad 20 000 000 000,01 złotych wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w skali miesiąca,
   4) 20 100 000,00 złotych – przy wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w przedziale od 35 000 000 000,01 do 65 000 000 000,00 złotych, jednak nie więcej niż suma kwoty 13 200 000,00 złotych i kwoty wynoszącej 0,023% nadwyżki ponad 35 000 000 000,01 złotych wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w skali miesiąca,
   5) nie więcej niż suma kwoty 20 100 000,00 złotych i kwoty wynoszącej 0,015% nadwyżki ponad 65 000 000 000,01 złotych wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu w skali miesiąca – przy wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu przekraczającej 65 000 000 000,01 złotych.
2. Przy ustalaniu wartości zarządzanych aktywów netto Funduszu, o której mowa w ust. 1, nie uwzględnia się:
   1) lokat w jednostkach uczestnictwa zbywanych przez fundusze inwestycyjne otwarte lub specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte,
   2) lokat w tytułach uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania, mające siedzibę za granicą.
3. Kwota wynagrodzenia jest obliczana na każdy dzień ustalania wartości aktywów netto Funduszu i płatna w ostatnim dniu roboczym każdego miesiąca.
4. W okresie do dnia 31 grudnia 2010 r. maksymalna kwota wynagrodzenia pobieranego przez Towarzystwo za zarządzanie Funduszem nie może przekroczyć 500 000 000 złotych w skali miesiąca.

§ 18a. Koszty wynikające z pokrywania różnicy pomiędzy wysokością zobowiązania z tytułu składek a wartością przekazanych obligacji według cen zamiany

1. Koszty wynikające z pokrywania różnicy pomiędzy wysokością zobowiązania z tytułu składek a wartością przekazanych obligacji według ceny zamiany wynoszą każdorazowo mniej niż 50% wartości jednej przekazanej obligacji według ceny zamiany.
2. Koszty, o których mowa w ust. 1 są kalkulowane na podstawie wysokości zobowiązania z tytułu składek i wartości przekazanych obligacji według cen zamiany. Koszty te są obliczane i pokrywane w dniu przekazania obligacji.

VI. Wypłaty ratalne

§ 19. Zasady dokonywania wypłat ratalnych

1. Jeżeli, w związku ze śmiercią członka, Fundusz jest obowiązany dokonać w ratach wypłaty bezpośredniej na rzecz osoby uprawnionej, wypłata ta jest dokonywana z zachowaniem poniższych postanowień.
2. Dyspozycja osoby uprawnionej dotycząca wypłaty w ratach powinna określać liczbę rat oraz sposób ich płatności.
3. Osoba uprawniona może zażądać wypłaty w dwóch lub czterech ratach przez okres 2 lat.
4. Wypłaty kolejnych rat dokonywane są odpowiednio w odstępach rocznych lub półrocznych, licząc od daty złożenia dyspozycji przez osobę uprawnioną, z tym że wypłaty dokonywane są pierwszego dnia roboczego po upływie odpowiednio – okresu rocznego lub półrocznego.
5. Fundusz wypłaca kolejne raty w wysokości odpowiadającej iloczynowi liczby jednostek rozrachunkowych przypadających na każdą ratę oraz wartości jednostki rozrachunkowej w dniu bezpośrednio poprzedzającym dzień wypłaty kolejnej raty. Ustalenie liczby jednostek rozrachunkowych przypadających na poszczególne raty następuje poprzez podzielenie jednostek rozrachunkowych zaliczonych na rachunku zmarłego członka w dniu otrzymania przez Fundusz dyspozycji osoby uprawnionej przez liczbę rat określonych w tej dyspozycji.
6. Wypłata w ratach może być dokonana przekazem pocztowym lub na rachunek osoby uprawnionej, zgodnie z dyspozycją tej osoby.

7. Osoba uprawniona może zażądać dokonania jednorazowej wypłaty nie wypłaconych rat przed upływem okresu, o którym mowa w ust. 3. Fundusz dokonuje wypłaty jednorazowej ostatniego dnia roboczego miesiąca, w którym osoba uprawniona złożyła odpowiednią dyspozycję, z zastrzeżeniem że w przypadku otrzymania przez Fundusz dyspozycji osoby uprawnionej w okresie późniejszym niż 3 dni robocze przed upływem ostatniego dnia roboczego tego miesiąca, Fundusz dokonuje wypłaty jednorazowej w terminie 3 dni roboczych od dnia otrzymania dyspozycji osoby uprawnionej.

VII. Działalność informacyjna Funduszu

§ 20. Ogłoszenia Funduszu

Dziennikiem o zasięgu krajowym przeznaczonym do ogłoszeń Funduszu jest Rzeczpospolita.

§ 21. Prospekt informacyjny

Fundusz ogłasza prospekt informacyjny raz w roku w terminie 3 tygodni od zatwierdzenia przez Towarzystwo rocznego sprawozdania finansowego Funduszu.

§ 22. Informacje o zmianie statutu

Fundusz informuje o wszelkich zmianach statutu poprzez ogłoszenie zmian w dzienniku o zasięgu krajowym, o którym mowa w § 20.

VIII. Postanowienia końcowe

§ 23. Likwidacja Funduszu

Likwidacja Funduszu następuje na zasadach określonych w przepisach prawa.