



## Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Depozyt Plus za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2003 roku

Szanowni Państwo,

Z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdania finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Depozyt Plus zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA za okres od 1 stycznia 2003 do 31 grudnia 2003 roku.

Rok 2003 był szczególnie dla polskiej gospodarki, rynków finansowych, a także dla CU TFI.

Po wyraźnym spowolnieniu wzrostu gospodarczego w latach 2001-2002, określanego jako pierwsza polska recesja w powojennej historii, rok 2003 upłynął pod znakiem, nabierającego tempa z kwartału na kwartał, przyspieszenia gospodarczego. Pomimo nadal wysokiego bezrobocia i nienajlepszej sytuacji materialnej gospodarstw domowych pozytywne tendencje w gospodarce pozwalają nam z większym optymizmem patrzeć w przyszłość. Szybki wzrost gospodarczy kontynuowany w kolejnych kwartałach i latach, a takie są obecnie oczekiwania ekonomistów i analityków, powinien przynieść stopniowy wzrost zatrudnienia i dochodów Polaków, a dzięki temu wzrost zamożności i standardu życia naszego społeczeństwa.

Miniony rok można również uznać za przełomowy, biorąc pod uwagę sytuację na rynkach finansowych. Pierwsza połowa roku to koniec hossy na rynku obligacji; druga połowa to dynamiczne wzrosty cen akcji i wartości indeksów giełdowych.

Rok 2003 był dla CU TFI pierwszym rokiem działalności Towarzystwa w pełnym zakresie. Umiejętnie inwestując środki funduszy zarobiliśmy dla naszych klientów 58,2 mln zł, pozyskaliśmy aktywa o wartości 514,3 mln PLN i zwiększyliśmy blisko 4-krotnie nasz udział w rynku osiągając ponad 2 proc. na koniec roku.

CU FIO Depozyt Plus, będący alternatywą dla utrzymywania naszych oszczędności w depozytach bankowych, doskonale spełnił swoją rolę przynosząc jego uczestnikom roczną stopę zwrotu w wysokości 4,71 proc. Tradycyjne utrzymywanie środków pieniężnych na lokatach bankowych pozwoliło zarobić w ubiegłym roku około 3,35 proc. zamrażając jednocześnie nasze pieniądze na okres trwania zawieranych depozytów.

Wynik ten osiągnęliśmy dzięki przemyślanym inwestycjom w bony skarbowe i aktywnemu zarządzaniu krótkoterminowymi obligacjami skarbowymi, a więc instrumentom dostępnym po atrakcyjnych cenach na rynku hurtowym.

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

W kolejnych latach prognozujemy dalszy wzrost wartości zarządzanych aktywów, przede wszystkim dzięki wykorzystaniu aktywnego kanału dystrybucji jakim jest sieć dystrybucji Grupy Commercial Union wspieranej

przez oddziały bankowe i punkty obsługi klienta biur maklerskich. Nasz wysiłek będzie koncentrował się na stałym poszerzaniu oferty, zarówno w oparciu o obecne jak i nowe fundusze inwestycyjne oraz kontynuowaniu osiągania ponad przeciętnych stóp zwrotu plasujących je w gronie najlepszych funduszy o porównywalnym profilu na rynku.

Z poważaniem,

Marek Przybylski  
Prezes Zarządu

Jacek Koronkiewicz  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 27 lutego 2004 r.

### OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok kończący się dnia 31 grudnia 2003 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Depozyt Plus („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie przy Al. Jana Pawła II 25, obejmującego:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2003 roku, który wykazuje sumę aktywów netto w wysokości 72.866,01 tysięcy złotych (słownie: siedemdziesiąt dwa miliony osiemset sześćdziesiąt sześć 1/100 tysięcy złotych),
- rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2003 roku do dnia 31 grudnia 2003 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 1.231,17 tysięcy złotych (słownie: jeden milion dwieście trzydzieści jeden 17/100 tysięcy złotych),
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2003 roku do dnia 31 grudnia 2003 roku wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 63.192,17 (słownie: sześćdziesiąt trzy miliony sto dziewięćdziesiąt dwa 17/100 tysięcy złotych),
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2003 roku do dnia 31 grudnia 2003 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 10.507,83 tysięcy złotych (słownie: dziesięć milionów pięćset siedem 83/100 tysięcy złotych);
- zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2003 roku w wysokości 60.989,95 tysięcy złotych (słownie: sześćdziesiąt milionów dziewięć osiemdziesiąt dziewięć 95/100 tysięcy złotych) oraz
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

2. Fundusz zarządzany jest przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego Funduszu, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie finansowe jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.

3. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa”),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,



w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność co do tego, czy sprawozdanie to oraz księgi rachunkowe nie zawierają istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową - dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2003 roku do dnia 31 grudnia 2003 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2003 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w powołanej wyżej ustawie oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 149 poz. 1670 z późniejszymi zmianami) i wydanymi na ich podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
  - jest zgodne z powołaną wyżej ustawą i wydanymi na jej podstawie przepisami i postanowieniami statutu Funduszu wpływającymi na jego treść.
5. Zapoznaliśmy się z informacją zawartą w liście Towarzystwa, skierowanym do uczestników Funduszu i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.
6. Do sprawozdania dołączono oświadczenie depozytariusza.

Biegły Rewident  
Nr 9528/7104  
Iwona Kozera

W imieniu  
Ernst & Young Audit Sp. z o.o.  
ul. Emilii Plater 53,  
00-113 Warszawa  
numer ewid. 130  
Tomasz Bieske  
Biegły rewident Nr 9291/6975

Warszawa, dnia 27 lutego 2004 roku

## I. WPROWADZENIE

### A. Fundusz

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

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

Celem inwestycyjnym Funduszu jest ochrona realnej wartości aktywów Funduszu.

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

### B. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Organem zarządzającym Funduszem jest Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 25, 00-854 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

### C. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2003 roku do dnia 31 grudnia 2003 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2003 roku.

### D. Kontynuacja działalności

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

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

Rachunkowość Funduszu prowadzona jest zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 76 poz. 694 z dnia 17 czerwca 2002 roku) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. nr 149, poz. 1670).

#### Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

1. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
3. Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia, obejmującej prowizję maklerską. Przyjmuje się, że składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero. W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczonymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek ujmuje się w księgach rachunkowych odrębnie, przy czym odsetki ujmuje się jako należności.
4. Nabycie lub zbycie papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, będące przedmiotem umowy, zawartej przez Fundusz lub na rachunek Funduszu, objętej systemem gwarantującym prawidłowe wykonanie zobowiązań, o którym mowa w art. 137 ust. 2 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz. U. nr 49 poz. 447) ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu jako nabycie lub zbycie w dacie zawarcia umowy.
5. Nabycie lub zbycie papierów wartościowych innych niż te opisane w pkt. 4 ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu jako nabycie lub zbycie w dacie rozliczenia.
6. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
7. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii, najwyższej bieżącej wartości księgowej uwzględniającej odpowiednio odpis dyskonta lub amortyzację premii. Powyższe nie stosuje się dla papierów wartościowych nabytych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu.
8. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji, uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.
9. Prawo poboru akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu, w którym po raz ostatni akcje były notowane na rynku zorganizowanym z prawem poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.



10. Należną dywidendę z akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmuję się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu, w którym po raz ostatni akcje były notowane na rynku zorganizowanym z prawem do dywidendy.
  11. Prawo poboru akcji nie notowanych na rynku zorganizowanym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na rynku zorganizowanym ujmuję się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
  12. Zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuję się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuję się w wysokości otrzymanej premii netto.
  13. Otwarty kontrakt terminowy ujmuję się w księgach rachunkowych Funduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
  14. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
  15. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
    - dywidendy i inne udziały w zyskach,
    - odsetki z rachunków bankowych i lokat pieniężnych,
    - odpis dyskonta, naliczany proporcjonalnie do częstotliwości ustalania aktywów netto Funduszu w dniach wyceny,
    - dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
  16. Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności:
    - wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem,
    - ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych,
    - odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek,
    - amortyzacja premii.

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

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

Amortyzację premii nalicza się proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto Funduszu w dniach wyceny.
  17. Zbycie i odkupienie jednostek uczestnictwa Funduszu ujmuję się w księgach rachunkowych w dniu zapisania tych operacji w rejestrze uczestników Funduszu.
  18. Wartość aktywów netto Funduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.
- Metody wyceny aktywów z uwzględnieniem stosowanych metod wyceny składników lokat, zobowiązań funduszu, aktywów netto i wyniku z operacji oraz przyjęte kryteria wyboru rynku, w tym systemu notowań**
1. Aktywa Funduszu będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości rynkowej z zachowaniem zasad ostrożnej wyceny.
  2. Aktywa Funduszu nie będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości godziwej.
  3. W dniu wyceny aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz odpowiednio określonych zgodnie z Rozporządzeniem kursów, cen i wartości z dnia poprzedniego.
  4. Papiery wartościowe oraz prawa majątkowe notowane na rynkach zorganizowanych wyceniane są według ceny rynkowej wyznaczonej i ogłoszonej przez rynek główny, o którym mowa w pkt. 5. Ceną rynkową jest:
    - a) ostatni kurs zamknięcia - w przypadku papierów wartościowych lub praw majątkowych notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany i ogłaszany jest kurs zamknięcia
    - b) cena średnia transakcji ważona wolumenem obrotu z ostatniego dnia, w którym zawarto transakcje – w przypadku papierów wartościowych lub praw majątkowych notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia
    - c) ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w przypadku papierów wartościowych lub praw majątkowych notowanych wyłącznie w systemie notowań jednolitych
  5. Rynkiem głównym jest rynek zorganizowany, na którym wolumen obrotów dla danego składnika aktywów Funduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny, był największy.
  6. Cena rynkowa papierów wierzycielskich oznacza cenę, ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej. Skumulowane odsetki ujmowane są jako należności.
  7. Jeżeli ostatni kurs zamknięcia na danym rynku zorganizowanym lub w danym systemie notowań nie jest dostępny lub jest dostępny, ale ze względu na termin zawarcia ostatniej transakcji nie odzwierciedla wartości rynkowej papieru wartościowego, wyceniając ten papier wartościowy, uwzględnia się ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne, o ile oferty te zostały zgłoszone po raz ostatni w takim terminie, iż wycena papierów wartościowych w oparciu o te oferty odzwierciedla wartość rynkową papieru wartościowego.
  8. Papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, nienotowane na rynku zorganizowanym wycenia się, z zastrzeżeniem pkt. 7, w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano papiery wartościowe na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość rynkową prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych papierów wartościowych, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową.
  9. Papiery wartościowe niedopuszczone do obrotu publicznego, nienotowane na rynku zorganizowanym wyceniane są, z zastrzeżeniem pkt. 7 według wartości godziwej, a w szczególności ich wycena może być dokonana na podstawie cen transakcji lub cen ofert kupna ogłaszanych przez co najmniej dwie instytucje finansowe mające największy obrót danym papierem wartościowym w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny albo według ceny nabycia, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową, a w przypadku dłużnych papierów wartościowych, w stosunku do ich wartości nominalnej z uwzględnieniem odpisu dyskonta lub amortyzacji premii.
  10. Papiery wartościowe, nie będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, dla potrzeb wyceny traktuje się tak, jakby były papierami wartościowymi spełniającymi ten warunek, jeżeli istnieją papiery wartościowe tożsame z nimi w prawach, które są przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym.
  11. Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu (w szczególności transakcje typu buy – sell back) są wyceniane metodą amortyzacji liniowej różnicy pomiędzy ceną odkupienia a ceną nabycia.
  12. Kontrakty terminowe notowane na rynku zorganizowanym wycenia się według kursu określającego stan rozliczeń Funduszu i instytucji rozliczeniowej.
  13. Kontrakty terminowe zawarte poza rynkiem zorganizowanym wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych, z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.



14. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na rynku zorganizowanym wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa.
15. Papiery wartościowe i inne składniki aktywów Funduszu notowane za granicą są wyceniane według ceny rynkowej na rynku głównym, na którym są notowane, a w przypadku zagranicznych papierów wartościowych oraz innych składników aktywów Funduszu nienotowanych na rynku zorganizowanym wycena dokonywana jest na podstawie kursów publikowanych w tabelach finansowych zamieszczanych w specjalistycznych wydawnictwach, o ile nie mogą być zastosowane metody wyceny, o których mowa w pkt. 8, 9, 10, 13.
16. Papiery wartościowe i inne składniki aktywów Funduszu notowane za granicą, a także środki pieniężne oraz należności i zobowiązania wyrażone w walutach obcych wycenia się po przeliczeniu na walutę polską na podstawie obowiązującego, średniego kursu dla danej waluty obcej ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski na dzień wyceny lub dzień bilansowy.
17. W przypadku, gdy określone powyżej metody wyceny aktywów Funduszu nie znajdują zastosowania, Fundusz wycenia aktywa Funduszu według metody uzgodnionej z Depozytariuszem, po pisemnej

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

#### Wprowadzone zmiany zasad rachunkowości

Fundusz w okresie sprawozdawczym nie wprowadzał zmian zasad rachunkowości.

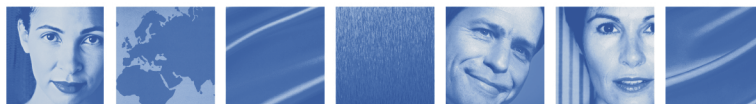
#### Przyjęte w sprawozdaniu finansowym kryterium podziału składnika portfela lokat

Na dzień 31 grudnia 2003 roku w portfelu Funduszu znajdowały się dłużne papiery wartościowe, które podzielono na:

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

## II. BILANS FUNDUSZU

	31.12.2003	31.12.2002
	tys. zł	tys. zł
<b>I. AKTYWA</b>	<b>73 266,52</b>	<b>10 071,03</b>
1. Lokaty	60 989,95	8 175,66
1.1. Nieruchomości (własność)	0,00	0,00
1.2. Nieruchomości (współwłasność)	0,00	0,00
1.3. Waluty	0,00	0,00
1.4. Papiery wartościowe, w tym:	60 989,95	8 175,66
1.4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
1.4.2. Papiery wartościowe odsetkowe	12 567,74	6 448,79
1.4.3. Papiery wartościowe dyskontowe	48 422,21	1 726,87
1.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0,00	0,00
1.6. Udziały w spółkach z o.o.	0,00	0,00
1.7. Wierzytelności	0,00	0,00
1.8. Inne	0,00	0,00
2. Certyfikaty własne	0,00	0,00
3. Środki pieniężne	11 923,72	1 415,89
3.1. Środki pieniężne na rachunkach bieżących	376,52	518,25
3.2. Krótkoterminowe lokaty bankowe	11 547,20	897,64
4. Należności	352,85	479,48
4.1. Z tytułu zbytych lokat	0,00	326,04
4.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	196,54	0,00
4.3. Dywidendy	0,00	0,00
4.4. Odsetki	156,31	153,44
4.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0,00	0,00
4.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0,00	0,00
4.7. Pozostałe	0,00	0,00
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>400,51</b>	<b>397,19</b>
1. Z tytułu nabytych lokat	0,00	0,00
2. Z tytułu wystawionych opcji	0,00	0,00
3. Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	221,71	0,00
4. Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu	0,00	0,00
5. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty do roku	0,00	0,00
6. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty powyżej roku	0,00	0,00
7. Rezerwa na wydatki	85,76	11,88
8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	85,74	385,25
9. Pozostałe	7,30	0,06
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>72 866,01</b>	<b>9 673,84</b>
<b>IV. KAPITAŁ</b>	<b>71 204,32</b>	<b>9 243,32</b>
1. Wpłacony	164 278,79	10 318,89
2. Wypłacony	(93 074,47)	(1 075,57)
<b>V. ZAKUMULOWANE, NIEROZDYSPONOWANE PRZYCHODY Z LOKAT NETTO</b>	<b>1 130,24</b>	<b>246,33</b>
<b>VI. ZAKUMULOWANY, NIEROZDYSPONOWANY ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT</b>	<b>506,85</b>	<b>120,38</b>
<b>VII. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT PONAD CENĘ NABYCIA</b>	<b>24,60</b>	<b>63,81</b>
<b>VIII. KAPITAŁ I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI, RAZEM (IV+V+VI+VII)</b>	<b>72 866,01</b>	<b>9 673,84</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	645 434,48	89 805,21
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	112,89	107,72



### III. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

	01.01.03 - 31.12.03	05.04.02 - 31.12.02
	tys. zł	tys. zł
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>1 355,69</b>	<b>317,86</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00	0,00
2. Odsetki	565,93	183,48
3. Odpis dyskonta	789,76	134,38
4. Przychody z nieruchomości	0,00	0,00
5. Dodatnie saldo różnic kursowych	0,00	0,00
6. Pozostałe	0,00	0,00
<b>II. KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>471,78</b>	<b>71,53</b>
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	458,83	67,27
2. Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
3. Opłaty dla Depozytariusza i inne opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,00	0,00
4. Usługi w zakresie rachunkowości, w tym prowadzenie rejestru uczestników Funduszu	0,00	0,00
5. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0,00	0,00
6. Usługi prawne	0,00	0,00
7. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	4,22	1,84
8. Odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek	0,00	0,00
9. Amortyzacja premii	0,00	0,00
10. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości, w tym utrzymanie nieruchomości w stanie niepogorszonym	0,00	0,00
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0,00	0,00
12. Pozostałe	8,73	2,42
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>IV. KOSZTY OPERACYJNE NETTO (II-III)</b>	<b>471,78</b>	<b>71,53</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>883,91</b>	<b>246,33</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK/STRATA</b>	<b>347,26</b>	<b>184,19</b>
1. Zrealizowany zysk/(strata) ze zbycia lokat, w tym	386,47	120,38
- z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
2. Wzrost/(spadek) niezrealizowanego zysku/(straty) z wyceny lokat, w tym:	(39,21)	63,81
- z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>1 231,17</b>	<b>430,52</b>



#### IV. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	01.01.03 – 31.12.03 tys. zł	05.04.02 - 31.12.02 tys. zł
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	9 673,84	0,00
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	1 231,17	430,52
a) Przychody z lokat netto	883,91	246,33
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	386,47	120,38
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(39,21)	63,81
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	1 231,17	430,52
4. Dystrybucja dochodów funduszu (razem)	0,00	0,00
a) Z przychodów z lokat netto	0,00	0,00
b) Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat netto	0,00	0,00
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	61 961,00	9 243,32
a) Zmiana stanu kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	153 959,90	10 318,89
b) Zmiana stanu kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	(91 998,90)	(1 075,57)
6. Zmiana wartości aktywów netto z tytułu zmian w kapitale	61 961,00	9 243,32
7. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	63 192,17	9 673,84
8. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	72 866,01	9 673,84
9. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	30 761,59	6 075,72
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	555 629,26	89 805,21
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 378 440,85	100 130,64
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(822 811,59)	(10 325,43)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	555 629,26	89 805,21
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	645 434,48	89 805,21
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 478 571,49	100 130,64
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(833 137,01)	(10 325,43)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	645 434,48	89 805,21
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	107,72	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	112,89	107,72
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	4,80%	10,44%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (08.01.2003 r.)	107,72	100,00
Wartość maksymalna (31.12.2003 r.)	112,89	107,81
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej daty wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: 31.12.2003 r.	112,89	107,81
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW KOSZTÓW OPERACYJNYCH, W TYM:</b>		
1. Wynagrodzenie Towarzystwa	1,48%	1,57%
	1,44%	1,48%
<b>V. PROCENTOWY UDZIAŁ W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO KOSZTÓW OPERACYJNYCH, W TYM:</b>		
1. Wynagrodzenie Towarzystwa	1,53%	1,59%
	1,49%	1,50%
<b>Średnie Aktywa Brutto</b>	<b>31 855,54</b>	<b>6 158,48</b>
<b>Koszty operacyjne</b>	<b>471,78</b>	<b>71,53</b>
<b>Wynagrodzenie Towarzystwa</b>	<b>458,83</b>	<b>67,27</b>



## V. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	01.01.03 – 31.12.03	05.04.02 - 31.12.02
	tys. zł	tys. zł
<b>A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ (I-II)</b>	<b>(51 341,14)</b>	<b>(8 258,51)</b>
<b>I. WPLYWY</b>	<b>151 539,60</b>	<b>21 165,46</b>
1. Z tytułu posiadanych lokat, w tym:	451,97	280,37
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	451,97	280,37
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	0,00	0,00
2. Z tytułu zbycia składników lokat, w tym:	151 087,63	20 885,09
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	122 418,24	16 847,28
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	28 669,39	4 037,81
3. Pozostałe	0,00	0,00
<b>II. WYDATKI</b>	<b>(202 880,74)</b>	<b>(29 423,97)</b>
1. Z tytułu posiadanych lokat, w tym:	(474,24)	(528,78)
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	(474,24)	(528,78)
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	0,00	0,00
2. Z tytułu zbycia składników lokat, w tym:	(202 008,60)	(28 835,54)
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	(127 455,53)	(23 222,82)
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	(74 553,07)	(5 612,72)
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla Towarzystwa	(384,95)	(55,39)
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
5. Z tytułu opłat:	(4,22)	(1,84)
a) Dla Depozytariusza	0,00	0,00
b) Za prowadzenie rejestru aktywów Funduszu	0,00	0,00
c) Za zezwolenia	(4,22)	(1,84)
d) Rejestracyjnych	0,00	0,00
6. Usług:	0,00	0,00
a) Wydawniczych	0,00	0,00
b) Prawnych	0,00	0,00
c) W zakresie rachunkowości	0,00	0,00
7. Pozostałe	(8,73)	(2,42)
<b>B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ (I-II)</b>	<b>61 848,97</b>	<b>9 674,40</b>
<b>I. WPLYWY</b>	<b>153 533,18</b>	<b>10 749,91</b>
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa	153 378,12	10 318,89
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0,00	0,00
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0,00	0,00
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0,00	0,00
5. Odsetki	155,06	45,77
6. Pozostałe	0,00	385,25
<b>II. WYDATKI</b>	<b>(91 684,21)</b>	<b>(1 075,51)</b>
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa	(91 769,95)	(1 075,51)
2. Z tytułu spłaty zaciągniętych kredytów	0,00	0,00
3. Z tytułu spłaty zaciągniętych pożyczek	0,00	0,00
4. Z tytułu udzielonych pożyczek	0,00	0,00
5. Odsetki	0,00	0,00
6. Pozostałe	85,74	0,00
<b>C. ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NETTO (A+/-B)</b>	<b>10 507,83</b>	<b>1 415,89</b>
<b>D. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU</b>	<b>1 415,89</b>	<b>0,00</b>
<b>E. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (D+/-C)</b>	<b>11 923,72</b>	<b>1 415,89</b>
- W tym o ograniczonej możliwości dysponowania	0,00	0,00



## VI. ZESTAWIENIE LOKAT

	Ilość	Wartość w cenie nabycia (tys. zł)	Wartość rynkowa na 31.12.2003 (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO PUBLICZNEGO OBROTU</b>				
<b>A. Obligacje Skarbu Państwa</b>				
<b>Obligacje notowane na Elektronicznym Rynku Skarbowych Papierów Wartościowych prowadzonym przez CETO S.A.</b>	<b>1 860</b>	<b>1 701,89</b>	<b>1 727,94</b>	<b>2,36%</b>
<b>Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 100,00 PLN)</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
<b>Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 1 000,00 PLN)</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
<b>Obligacje o oprocentowaniu stałym (nominał 1 000,00 PLN)</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
<b>Obligacje zerokuponowe (nominał 1 000,00 PLN)</b>	<b>1 860</b>	<b>1 701,89</b>	<b>1 727,94</b>	<b>2,36%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok - OK 0405 (wykup 12.04.2005)	1 860	1 701,89	1 727,94	2,36%
<b>Obligacje wycenione na podstawie kursów wyznaczonych przez GPW w WARSZAWIE S.A.</b>	<b>5 649</b>	<b>5 591,25</b>	<b>5 582,01</b>	<b>7,61%</b>
<b>Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 100,00 PLN)</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
<b>Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 1 000,00 PLN)</b>	<b>2 782</b>	<b>2 872,88</b>	<b>2 819,65</b>	<b>3,84%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
- DZ 1205 (wykup 14.12.2005)	204	211,77	207,47	0,28%
- DZ 0406 (wykup 18.04.2006)	1 099	1 143,29	1 116,03	1,52%
- DZ 0706 (wykup 18.07.2006)	1 187	1 215,25	1 200,65	1,64%
- DZ 1006 (wykup 18.10.2006)	292	302,57	295,50	0,40%
<b>Obligacje o oprocentowaniu stałym (nominał 1 000,00 PLN)</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
<b>Obligacje zerokuponowe (nominał 1 000,00 PLN)</b>	<b>2 867</b>	<b>2 718,37</b>	<b>2 762,36</b>	<b>3,77%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy - OK 0804 (wykup 21.08.2004) o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok	2 867	2 718,37	2 762,36	3,77%
<b>Razem obligacje Skarbu Państwa (bez odsetek)</b>	<b>7 509</b>	<b>7 293,14</b>	<b>7 309,95</b>	<b>9,97%</b>
<b>Odsetki należne od obligacji</b>			<b>154,75</b>	<b>0,21%</b>
<b>Obligacje Skarbu Państwa (z odsetkami)</b>			<b>7 464,70</b>	<b>10,18%</b>





## VI. ZESTAWIENIE LOKAT (ciąg dalszy)

	Ilość	Wartość w cenie nabycia (tys. zł)	Wartość rynkowa na 31.12.2003 (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
<b>B. Bony skarbowe</b>				
<b>Bony skarbowe nie notowane na rynku regulowanym</b>	<b>5 020</b>	<b>47 813,08</b>	<b>48 422,21</b>	<b>66,09%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
- Bony skarbowe (wykup 11.02.2004)	25	235,87	248,37	0,34%
- Bony skarbowe (wykup 31.03.2004)	500	4 873,17	4 936,59	6,74%
- Bony skarbowe (wykup 21.04.2004)	25	242,50	246,27	0,34%
- Bony skarbowe (wykup 30.06.2004)	300	2 859,81	2 929,91	4,00%
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
- Bony skarbowe (wykup 08.09.2004)	500	4 763,88	4 836,53	6,60%
- Bony skarbowe (wykup 15.09.2004)	1 000	9 529,96	9 665,55	13,19%
- Bony skarbowe (wykup 22.09.2004)	1 200	11 431,33	11 584,43	15,81%
- Bony skarbowe (wykup 06.10.2004)	300	2 851,82	2 886,01	3,94%
- Bony skarbowe (wykup 10.11.2004)	520	4 907,72	4 941,56	6,74%
- Bony skarbowe (wykup 24.11.2004)	350	3 295,48	3 315,14	4,52%
- Bony skarbowe (wykup 01.12.2004)	100	940,23	944,83	1,29%
- Bony skarbowe (wykup 08.12.2004)	100	940,45	943,89	1,29%
- Bony skarbowe (wykup 15.12.2004)	100	940,86	943,13	1,29%
<b>Razem Bony Skarbowe</b>	<b>5 020</b>	<b>47 813,08</b>	<b>48 422,21</b>	<b>66,09%</b>
<b>C. Listy Zastawne</b>				
<b>Listy Zastawne notowane na rynku regulowanym</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000,00</b>	<b>5 000,00</b>	<b>6,82%</b>
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
- Listy Zastawne Rheinhy-BRE B.H. S.A. (wykup 10.10.2008)	5 000	5 000,00	5 000,00	6,82%
<b>Razem Listy Zastawne</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000,00</b>	<b>5 000,00</b>	<b>6,82%</b>
<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE NIEDOPUSZCZONE DO PUBLICZNEGO OBROTU</b>				
<b>D. Bony komercyjne</b>				
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
<b>Razem Bony komercyjne</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>E. Certyfikaty depozytowe</b>				
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
- Certyfikaty Depozytowe Dresdner Bank Polska S.A. (wykup 02.05.2008)	1	250,00	257,79	0,35%
<b>Razem Certyfikaty Depozytowe</b>	<b>1</b>	<b>250,00</b>	<b>257,79</b>	<b>0,35%</b>
<b>Papiery wartościowe razem (bez odsetek)</b>	<b>17 530</b>	<b>60 356,22</b>	<b>60 989,95</b>	<b>83,23%</b>
<b>Papiery wartościowe razem (z odsetkami należnymi)</b>			<b>61 144,70</b>	<b>83,44%</b>



## VII. ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE LOKAT FUNDUSZU

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

## VIII. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

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

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

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał pożyczek.

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

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

nie obciążają Funduszu.

W okresach przedstawionych w sprawozdaniach koszty pokrywane przez Towarzystwo nie wystąpiły.

### E. Zrealizowany zysk ze zbycia lokat

	01.01.03-31.12.03 tys. zł.	05.04.02-31.12.02 tys. zł.
Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
Papiery wartościowe odsetkowe	386,47	102,81
Papiery wartościowe dyskontowe	0,00	17,57
<b>Razem</b>	<b>386,47</b>	<b>120,38</b>

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

	01.01.03-31.12.03 tys. zł.	05.04.02-31.12.02 tys. zł.
Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
Papiery wartościowe odsetkowe	(39,21)	63,81
Papiery wartościowe dyskontowe	0,00	0,00
<b>Razem</b>	<b>(39,21)</b>	<b>63,81</b>

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

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

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

Z tytułu zawartych przez Fundusz transakcji papierami wartościowymi w okresie sprawozdawczym zostały pokryte prowizje maklerskie w wysokości 7.398,19 zł.

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

### H. Informacja o dystrybucji dochodów Funduszu

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

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

Na dzień 31 grudnia 2003 r. Fundusz nie posiadał lokat w instrumenty finansowe i inne prawa pochodne od praw majątkowych będących

