



Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Obligacji za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2004 roku

Szanowni Państwo,

Z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdania finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Obligacji zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA za okres od 1 stycznia 2004 do 30 czerwca 2004 roku.

Pierwsze półrocze roku 2004 minęło pod znakiem kontynuacji wzrostu gospodarczego i zmienności rynków finansowych.

Dane dotyczące polskiej gospodarki wskazują, że ożywienie gospodarcze zapoczątkowane w II połowie 2003 roku jest kontynuowane. W dalszym ciągu obserwujemy wysoką dynamikę eksportu, rośnie produkcja przemysłowa i handel detaliczny, poprawia się sytuacja finansowa przedsiębiorstw rosną wskaźniki optymizmu przedsiębiorców. Po wzroście PKB o 6,9% w pierwszym kwartale oczekuje się, że wzrost ten w II kwartale powinien oscylować wokół 5,5-5,8%. Po raz pierwszy od dłuższego czasu wskaźnik inflacji przyspieszył w kwietniu i maju tego roku, przede wszystkim jako konsekwencja dalszego wzrostu cen surowców na świecie i procesu ujednolicania cen w Polsce i Unii Europejskiej. Znacząco wyższa inflacja w ostatnich miesiącach oraz wzrost oczekiwań inflacyjnych spowodowały, że Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się podnieść w czerwcu poziom stóp procentowych o 50 punktów bazowych.

Indeks rynku papierów dłużnych zakończył pierwsze półrocze tylko niewielkim wzrostem, co było konsekwencją utrzymującej się niepewności i nieprzewidywalności polskiej sceny politycznej, zagrożenia dla reformy finansów publicznych oraz czerwcowej podwyżki podstawowych stóp procentowych.

Pierwsze półrocze 2004 roku było udanym okresem dla CU TFI, w którym Towarzystwo sukcesywnie zwiększyło swój udział w rynku z 2,1% do 2,7%. Umiejętnie inwestując środki funduszy oraz poszerzając sieć dystrybucji o bankowe i maklerskie kanały dystrybucji pozyskaliśmy w tym okresie aktywa o wartości 338,9 mln PLN.

W ciągu pierwszych sześciu miesięcy bieżącego roku CU FIO Obligacji osiągnął stopę zwrotu w wysokości 1,89%, plasującą fundusz w grupie najlepszych w swojej kategorii. Uzyskanie takiego wyniku mimo spadku wartości indeksu rynku polskich obligacji skarbowych było możliwe dzięki modyfikacji struktury portfela funduszu i znacznemu skróceniu terminu do zapadalności tzw. duration, poprzez zwiększenie zaangażowania w obligacje o zmiennym oprocentowaniu.

Celem CU FIO Obligacji jest uzyskanie stabilnego i długoterminowego wzrostu wartości inwestycji. Fundusz inwestuje w bezpieczne papiery wartościowe, takie jak obligacje skarbowe o stałym i zmiennym oprocentowaniu. Taka struktura aktywów Funduszu pozwala na zachowanie wysokiego poziomu bezpieczeństwa inwestycji, a jednocześnie daje możliwość uzyskania dochodu przekraczającego stopę inflacji. Znaczący udział obligacji o stałym oprocentowaniu może powodować okresowe wahania wartości inwestycji uzależnione od zmian poziomu rynkowych stóp procentowych, jednak w dłuższym okresie powinny zostać one zrekompensowane zyskiem wyższym, od uzyskanego z instrumentów rynku pieniężnego.

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 ponadprzeciętnych stóp zwrotu, plasujących je w gronie najlepszych funduszy o porównywalnym profilu na rynku.

Z poważaniem,

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Jacek Koronkiewicz
Wiceprezes Zarządu

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska - Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Obligacji („Funduszu”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70, obejmującego:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2004 roku, który wykazuje sumę aktywów netto w wysokości 72.669,97 tysięcy złotych (słownie: siedemdziesiąt dwa miliony sześćset sześćdziesiąt dziewięć i 97/100 tysięcy złotych),
- rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 30 czerwca 2004 roku wykazujący zysk z operacji w wysokości 1.507,33 tysięcy złotych (słownie: jeden milion pięćset siedem i 33/100 tysięcy złotych),
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 30 czerwca 2004 roku wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 17.329,49 tysięcy złotych (słownie: siedemnaście milionów trzysta dwadzieścia dziewięć i 49/100 tysięcy złotych),
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 30 czerwca 2004 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 3.761,21 tysięcy złotych (słownie: trzy miliony siedemset sześćdziesiąt jeden i 21/100 tysięcy złotych);
- zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2004 roku w wysokości 58.932,49 tysięcy złotych (słownie: pięćdziesiąt osiem milionów dziewięćset trzydzieści dwa i 49/100 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, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego sprawozdania, raportu z przeglądu.

3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym.

4. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2004 roku oraz jego wynik z operacji za okres 6 miesięcy kończący się dnia 30 czerwca 2004 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 149 poz. 1670) i odpowiednio wydanymi na ich podstawie przepisami.



5. Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza o zgodności danych, dotyczących stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu ze stanem faktycznym.

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 16 sierpnia 2004 roku

I WPROWADZENIE

A. Fundusz

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd wydanego decyzją nr DF11-4050/14-3/02-672 z dnia 5 marca 2002 roku.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 5 kwietnia 2002 roku, pod numerem RFJ 110.

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

Aktywa Funduszu są lokowane w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu. 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, ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sędem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Do dnia 31 maja 2004 roku siedziba Towarzystwa mieściła się pod adresem Al. Jana Pawła II 25, 00-854 Warszawa.

C. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 30 czerwca 2004 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2004 roku.

D. Kontynuacja działalności

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

E. Podstawowe stosowane zasady rachunkowości oraz metody wyceny

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

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu.

- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych 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.
- W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji, uznaje się iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.
- 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.
- Należną dywidendę z akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu, w którym po raz ostatni akcje były notowane na rynku zorganizowanym z prawem do dywidendy.
- Prawo poboru akcji nie notowanych na rynku zorganizowanym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na rynku zorganizowanym ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- Zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
- Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według wartości księgowej równej 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.
- 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 ujmuje 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 wyznaczony 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 daną 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 30 czerwca 2004 roku w portfelu Funduszu znajdowały się dłużne papiery wartościowe, które podzielono na:

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

II BILANS FUNDUSZU

	30.06.2004 tys. zł	31.12.2003 tys. zł
I. AKTYWA	72 975,04	90 409,07
1. Lokaty	58 932,49	79 530,56
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:	58 932,49	79 530,56
1.4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
1.4.2. Papiery wartościowe odsetkowe	47 869,81	74 814,90
1.4.3. Papiery wartościowe dyskontowe	11 062,68	4 715,66
1.5. Jednostki uczestnictwa	0,00	0,00
1.6. Udziały w spółkach z o.o.	0,00	0,00
1.7. Wierzytelności	0,00	0,00
1.8. Inne	0,00	0,00
2. Certyfikaty własne	0,00	0,00
3. Środki pieniężne	13 373,93	9 612,73
3.1. Środki pieniężne na rachunkach bieżących	50,43	310,78
3.2. Krótkoterminowe lokaty bankowe	13 323,50	9 301,95
4. Należności	668,62	1 265,78
4.1. Z tytułu zbytych lokat	0,00	52,05
4.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0,00	127,69
4.3. Dywidendy	0,00	0,00
4.4. Odsetki	668,62	1 086,04
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
II. ZOBOWIĄZANIA	305,07	409,61
1. Z tytułu nabytych lokat	0,00	0,00
2. Z tytułu wystawionych opcji	0,00	0,00
3. Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	169,40	90,67
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	103,89	130,42
8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	19,27	185,00
9. Pozostałe	12,51	3,52
III. AKTYWA NETTO (I-II)	72 669,97	89 999,46
IV. KAPITAŁ	67 373,49	86 210,31
1. Wpłacony	264 613,24	226 486,08
2. Wypłacony	(197 239,75)	(140 275,77)
V. ZAKUMULOWANE, NIEROZDYSPONOWANE PRZYCHODY Z LOKAT NETTO	5 303,72	4 047,36
VI. ZAKUMULOWANY, NIEROZDYSPONOWANY ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	(177,81)	172,53
VII. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT PONAD CENĘ NABYCIA	170,57	(430,74)
VIII. KAPITAŁ I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI, RAZEM (IV+V+VI+VII)	72 669,97	89 999,46
Liczba jednostek uczestnictwa	613 080,41	773 687,44
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	118,53	116,33

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2004 roku



III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

	01.01.04 - 30.06.04	01.01.03 - 30.06.03
	tys. zł	tys. zł
I. PRZYCHODY Z LOKAT	1 954,15	3 362,91
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00	0,00
2. Odsetki	1 653,30	3 261,05
3. Odpis dyskonta	300,85	101,86
4. Przychody z nieruchomości	0,00	0,00
5. Dodatnie saldo różnic kursowych	0,00	0,00
6. Pozostałe	0,00	0,00
II. KOSZTY OPERACYJNE	697,79	1 600,21
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	688,62	1 575,68
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	0,25	4,24
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	8,92	20,29
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0,00	0,00
IV. KOSZTY OPERACYJNE NETTO (II-III)	697,79	1 600,21
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	1 256,36	1 762,70
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK/STRATA	250,97	2 571,16
1. Zrealizowany zysk/(strata) ze zbycia lokat, w tym	(350,34)	2 306,76
- z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
2. Wzrost/(spadek) niezrealizowanego zysku/(straty) z wyceny lokat, w tym:	601,31	264,40
- z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	1 507,33	4 333,86

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2004 roku



IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	01.01.04 - 30.06.04 tys. zł	01.01.03 - 31.12.03 tys. zł	05.04.02 - 31.12.02 tys. zł
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	89 999,46	90 810,24	0,00
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	1 507,33	952,79	2 836,37
a) Przychody z lokat netto	1 256,36	3 389,35	658,01
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(350,34)	(280,69)	453,22
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	601,31	(2 155,87)	1 725,14
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	1 507,33	952,79	2 836,37
4. Dystrybucja dochodów funduszu (razem)	0,00	0,00	0,00
a) Z przychodów z lokat netto	0,00	0,00	0,00
b) Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat netto	0,00	0,00	0,00
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(18 836,82)	(1 763,57)	87 973,87
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	38 127,16	132 782,67	93 703,40
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(56 963,98)	(134 546,24)	(5 729,53)
6. Zmiana wartości aktywów netto z tytułu zmian w kapitale	(18 836,82)	(1 763,57)	87 973,87
7. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(17 329,49)	(810,78)	90 810,24
8. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	72 669,97	89 999,46	90 810,24
9. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	79 036,18	118 134,18	21 162,89
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(160 607,03)	(11 469,24)	785 156,68
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	324 302,86	1 132 070,97	836 051,04
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(484 909,89)	(1 143 540,21)	(50 894,36)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(160 607,03)	(11 469,24)	785 156,68
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	613 080,41	773 687,44	785 156,68
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 292 424,87	1 968 122,01	836 051,04
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 679 344,46)	(1 194 434,57)	(50 894,36)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	613 080,41	773 687,44	785 156,68
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	116,33	115,66	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	118,53	116,33	115,66
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	3,80%	0,58%	21,17%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (06.01.2004 r.)	116,24	112,91	100,00
Wartość maksymalna (25.06.2004 r.)	118,62	119,88	115,59
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny			
30.06.2004 r.	118,52	116,60	115,59
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW KOSZTÓW OPERACYJNYCH, W TYM:	1,75%	2,22%	2,39%
1. Wynagrodzenia Towarzystwa	1,73%	2,18%	2,34%
V. PROCENTOWY UDZIAŁ W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO KOSZTÓW OPERACYJNYCH, W TYM:	1,78%	2,26%	2,53%
1. Wynagrodzenia Towarzystwa	1,75%	2,22%	2,47%
Średnie Aktywa Brutto:	80 126,19	120 312,95	22 369,59
Koszty operacyjne:	697,79	2 670,16	395,59
Wynagrodzenie Towarzystwa	688,62	2 626,13	386,61

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2004 roku



V RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	01.01.04 - 30.06.04	01.01.03 - 30.06.03
	tys. zł	tys. zł
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ (I-II)	22 376,45	(56 349,88)
I. WPEŁYWY	126 242,48	303 506,10
1. Z tytułu posiadanych lokat, w tym:	1 064,94	3 249,81
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	1 064,94	3 249,81
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	0,00	0,00
2. Z tytułu zbycia składników lokat, w tym:	125 177,54	300 256,29
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	115 192,05	208 317,95
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	9 985,49	91 938,34
3. Pozostałe	0,00	0,00
II. WYDATKI	(103 866,03)	(359 855,98)
1. Z tytułu posiadanych lokat, w tym:	(1 390,31)	(6 978,11)
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	(1 390,31)	(6 978,11)
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	0,00	0,00
2. Z tytułu nabycia składników lokat, w tym:	(101 751,40)	(351 413,98)
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	(85 712,12)	(255 583,33)
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	(16 039,28)	(95 830,65)
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla Towarzystwa	(715,15)	(1 441,13)
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
5. Z tytułu opłat:	(0,25)	(4,24)
a) Dla Depozytariusza	0,00	0,00
b) Za prowadzenie rejestru aktywów Funduszu	0,00	0,00
c) Za zezwolenia	(0,25)	(4,24)
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	(8,92)	(18,52)
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ (I-II)	(18 615,25)	46 278,48
I. WPEŁYWY	38 261,02	81 758,44
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa	38 069,85	80 043,09
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	171,90	254,26
6. Pozostałe	19,27	1 461,09
II. WYDATKI	(56 876,27)	(35 479,96)
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa	(56 876,27)	(35 479,96)
2. Z tytułu spłaty zaciągniętych kredytów	0,00	0,00
3. Z tytułu spłaty zaciągniętych pożyczek	0,00	0,00
4. Z tytułu udzielonych pożyczek	0,00	0,00
5. Odsetki	0,00	0,00
6. Pozostałe	0,00	0,00
C. ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NETTO (A+/-B)	3 761,20	(10 071,40)
D. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	9 612,73	17 821,60
E. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (D+/-C)	13 373,93	7 750,20
- W tym o ograniczonej możliwości dysponowania	0,00	0,00

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2004 roku



VI ZESTAWIENIE LOKAT

	Ilość	Wartość w cenie nabycia (tys. zł)	Wartość rynkowa na 30.06.2004 (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO PUBLICZNEGO OBROTU				
A. Obligacje Skarbu Państwa				
Obligacje notowane na Elektronicznym Rynku Skarbowych Papierów Wartościowych prowadzonym przez CETO S.A.	32 108	30 204,63	30 316,45	41,54%
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 100,00 PLN)	0	0,00	0,00	0,00%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 1000,00 PLN)	2 300	2 388,93	2 330,50	3,20%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
- DZ 0406 (wykup 18.04.2006)	1 300	1 352,33	1 319,50	1,81%
- DZ 1006 (wykup 18.10.2006)	1 000	1 036,60	1 011,00	1,39%
Obligacje o oprocentowaniu stałym (nominał 1 000,00 PLN)	9 438	9 666,50	9 499,78	13,01%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
- PS 0205 (wykup 12.02.2005)	196	196,06	198,06	0,27%
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
- PS 0206 (wykup 12.02.2006)	5 000	5 200,50	5 084,00	6,97%
- PS 0506 (wykup 12.05.2006)	308	313,70	313,60	0,43%
- PS 1106 (wykup 12.11.2006)	3 213	3 315,00	3 279,51	4,49%
- DS 1109 (wykup 24.11.2009)	120	123,90	112,74	0,15%
- DS 1013 (wykup 24.10.2013)	601	517,34	511,87	0,70%
Obligacje zerokuponowe (nominał 1 000,00 PLN)	20 370	18 149,20	18 486,17	25,33%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
- OK 0405 (wykup 12.04.2005)	8 678	7 972,19	8 237,16	11,29%
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
- OK 0406 (wykup 12.04.2006)	9 692	8 474,41	8 533,81	11,69%
- OK 0806 (wykup 12.08.2006)	2 000	1 702,60	1 715,20	2,35%
Obligacje wycenione na podstawie kursów wyznaczonych przez GPW w WARSZAWIE S.A.	5 000	4 994,61	4 980,00	6,82%
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 100,00 PLN)	0	0,00	0,00	0,00%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 1 000,00 PLN)	5 000	4 994,61	4 980,00	6,82%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
- WZ 0307 (wykup 24.03.2007)	5 000	4 994,61	4 980,00	6,82%
Obligacje o oprocentowaniu stałym (nominał 1 000,00 PLN)	0	0,00	0,00	0,00%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
Obligacje zerokuponowe (nominał 1 000,00 PLN)	0	0,00	0,00	0,00%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				



VI. ZESTAWIENIE LOKAT (ciąg dalszy)

	Ilość	Wartość w cenie nabycia (tys. zł)	Wartość rynkowa na 30.06.2004 (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
Obligacje nienotowane	5 000	5 000	5 000	6,85%
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 100.00 PLN)	0	0,00	0,00	0,00%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
Obligacje o oprocentowaniu zmiennym (nominał 1 000.00 PLN)	5 000	5 000,00	5 000,00	6,85%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok - PP 1013 (wykup 24.10.2013)	5 000	5 000,00	5 000,00	6,85%
Obligacje o oprocentowaniu stałym (nominał 1 000.00 PLN)	0	0,00	0,00	0,00%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
Obligacje zerokuponowe (nominał 1 000.00 PLN)	0	0,00	0,00	0,00%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok				
Razem obligacje Skarbu Państwa (bez odsetek)	42 108	40 199,24	40 296,45	55,21%
Odsetki należne od obligacji			666,61	0,91%
Obligacje Skarbu Państwa (z odsetkami)			40 963,06	56,12%
B. Bony Skarbowe				
Bony skarbowe nie notowane na rynku regulowanym	1 155	10 877,83	11 062,68	15,17%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
Bony skarbowe (wykup 19.01.2005)	455	4 293,93	4 407,19	6,04%
Bony skarbowe (wykup 06.04.2005)	500	4 714,80	4 776,31	6,55%
Bony skarbowe (wykup 01.06.2005)	200	1 869,10	1 879,18	2,58%
Razem Bony Skarbowe	1 155	10 877,83	11 062,68	15,17%
C. Listy Zastawne				
Listy Zastawne notowane na rynku regulowanym	5 000	5 000,00	5 000,00	6,85%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy o terminie wykupu dłuższym niż 1 rok - Listy Zastawne Rheinhyp-BRE B.H. S.A. (wykup 10.10.2008)	5 000	5 000,00	5 000,00	6,85%
Razem Listy Zastawne	5 000	5 000,00	5 000,00	6,85%
PAPIERY WARTOŚCIOWE NIEDOPUSZCZONE DO PUBLICZNEGO OBROTU				
D. Bony komercyjne				
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
Razem Bony komercyjne	0	0,00	0,00	0,00%
E. Certyfikaty depozytowe				
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)	10	2 500,00	2 573,36	3,53%
Razem Certyfikaty Depozytowe	10	2 500,00	2 573,36	3,53%
Papiery wartościowe razem (bez odsetek)	48 273	58 577,07	58 932,49	80,76%
Papiery wartościowe razem (z odsetkami należnymi)			59 599,10	81,67%
<i>Warszawa, dnia 16 sierpnia 2004 roku</i>				



VII ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE LOKAT FUNDUSZU

LOKATY	30.06.2004		31.12.2003		31.12.2002	
	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
1. Papiery wartościowe udziałowe oraz wynikające z nich prawa	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
2. Papiery wartościowe odsetkowe (bez odsetek)	47 869,81	65,59%	74 814,90	82,76%	77 868,82	79,59%
3. Papiery wartościowe dyskontowe	11 062,68	15,17%	4 715,66	5,22%	0,00	0,00%
Papiery wartościowe razem (bez odsetek)	58 932,49	80,76%	79 530,56	87,98%	77 868,82	79,59%
Odsetki należne od papierów wartościowych odsetkowych	666,61	0,91%	1 084,78	1,20%	2 161,85	2,21%
Papiery wartościowe razem (z odsetkami należnymi)	59 599,10	81,67%	80 615,34	89,18%	80 030,67	81,80%

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:

- provizji i opłat za przechowywanie papierów wartościowych oraz otwarcie i prowadzenie rachunków bankowych,
- provizji i opłat związanych z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych,
- opłat, provizji 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 (strata) ze zbycia lokat

	01.01.04-30.06.04 tys. zł	01.01.03-30.06.03 tys. zł
Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
Papiery wartościowe odsetkowe	(342,71)	2 306,76
Papiery wartościowe dyskontowe	(7,63)	0,00
Razem	(350,34)	2 306,76

F. Wzrost niezrealizowanego zysku z wyceny lokat

	01.01.04-30.06.04 tys. zł	01.01.03-30.06.03 tys. zł
Papiery wartościowe udziałowe	0,00	0,00
Papiery wartościowe odsetkowe	601,31	264,40
Papiery wartościowe dyskontowe	0,00	0,00
Razem	601,31	264,40

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 84,92 zł.

W okresie sprawozdawczym Fundusz pokrył 9.175,83 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 30 czerwca 2004 r. Fundusz nie posiadał lokat w instrumenty finansowe i inne prawa pochodne od praw majątkowych będących przedmiotem inwestycji Funduszu, w rozumieniu art. 3 ust 3 ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi.

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

W okresie sprawozdawczym nie zostały przyznane lub wypłacone wynagrodzenia lub nagrody dla osób zarządzających i nadzorujących Fundusz, które obciążałyby Fundusz.

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



Na dzień 30 czerwca 2004 roku Fundusz nie udzielał zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń i nie zawierał innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Funduszu udzielonych osobom zarządzającym i nadzorującym, obciążających Fundusz.

L. Dane dotyczące lokat w nieruchomości

Fundusz nie inwestuje w nieruchomości.

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

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

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby uwzględnienia w sprawozdaniu finansowym.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

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

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

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

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

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2004 roku



COMMERCIAL UNION

*Towarzystwo Funduszy
Inwestycyjnych*

**Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA**

ul Prosta 70; 00-838 Warszawa
infolinia: 0-801 888 444, (22) 557 49 04
e-mail: tfi@cu.com.pl, <http://www.cu.com.pl>