



Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2004 roku

Szanowni Państwo,

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

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

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

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

Miniony rok okazał się kolejnym dobrym okresem dla inwestujących w akcje na GPW. Indeks WIG zyskał 27,9 proc., a indeks dużych spółek WIG20 wzrósł o 24,6 proc. Stopy zwrotu były wprawdzie mniejsze niż w roku 2003 (odpowiednio WIG 44,9 proc. i WIG20 33,9 proc.), ale i tak znacznie wyższe od możliwych do uzyskania poprzez inwestycje w inne instrumenty, np.: obligacje, waluty czy większość zagranicznych rynków akcji.

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

W 2004 roku CU FIO Polskich Akcji znalazł się na 4. miejscu pod względem osiągniętej stopy zwrotu w kategorii funduszy akcyjnych. W dłuższym okresie – 2 lat i od początku działalności funduszu (maj 2002) – CU FIO Polskich Akcji jest zdecydowanym liderem wśród funduszy inwestujących w akcje. Jednostka funduszu zyskała w minionym roku 27,3 proc., co było wynikiem znacząco lepszym niż średnia dla funduszy konkurencyjnych, która wyniosła 22,9 proc. Na tak dobry wynik wpłynął zarówno odpowiedni dobór spółek do portfela (w pierwszych trzech kwartałach lepiej zachowywały się spółki małe i średnie, które dominowały w funduszu), jak też aktywne podejście do polityki inwestycyjnej, czyli zmienny poziom zaangażowania w akcje (dużym sukcesem było ograniczenie udziału w akcje w kwietniu, przed akcesją do Unii Europejskiej).

Celem CU FIO Polskich Akcji jest uzyskanie w długim okresie wysokich dochodów z inwestycji. Jest to możliwe dzięki inwestowaniu od 60 proc. do 100 proc. aktywów Funduszu w akcje polskich spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Inwestycje w akcje przynoszą wysokie zyski w okresie wzrostów na giełdzie, mogą jednak powodować istotne wahania wartości jednostek uczestnictwa Funduszu w okresie spadków.

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

Warszawa, 4 marca 2005 roku

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

- Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 411.139,52 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 68.953,38 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 221.692,88 tysięcy złotych,
 - rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 21.930,12 tysięcy złotych,
 - zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2004 roku wykazujące wartość lokat w kwocie 370.999,07 tysięcy złotych,
 - dodatkowe informacje i objaśnienia.
- Fundusz zarządzany i reprezentowany jest przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA („Towarzystwo”). Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie finansowe jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
- Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność co do tego, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą weryfikacji – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w spra-



wozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

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

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

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku

I. WPROWADZENIE

A. Fundusz

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd wydanego decyzją nr DF11-4050/14-6/02-669 z dnia 5 marca 2002 roku.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 5 kwietnia 2002 roku, pod numerem RFj 112.

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

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

Aktywa Funduszu są lokowane w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje. Udział lokat w akcje w wartości aktywów Funduszu wynosi od 60 proc. do 100 proc.

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

B. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Organem zarządzającym Funduszem jest Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Do dnia 31 maja 2004 roku siedziba Towarzystwa mieściła się pod adresem Al. Jana Pawła II 25, 00-854 Warszawa.

C. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

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

D. Kontynuacja działalności

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

E. Podstawowe stosowane zasady rachunkowości oraz metody wyceny

Rachunkowość Funduszu prowadzona jest zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. nr 76 poz. 694 z dnia 17 czerwca 2002 roku) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 r. („Rozporządzenie”) 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 zeru. W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi 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 osiągnięcia 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 ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po



dniu, w którym po raz ostatni akcje były notowane na rynku zorganizowanym z prawem do dywidendy.

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

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

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

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

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

szona przez rynek główny, o którym mowa w pkt. 5. Ceną rynkową jest:

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



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

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

Wprowadzone zmiany zasad rachunkowości

Fundusz w okresie sprawozdawczym nie wprowadzał zmian zasad rachunkowości.

Nowelizacje przepisów

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

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

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

Przyjęte w sprawozdaniu finansowym kryterium podziału składnika portfela lokat

Na dzień 31 grudnia 2004 roku w portfelu Funduszu znajdowały się papiery wartościowe udziałowe (z prawem do kapitału), które podzielono według kryterium rynku głównego i systemu notowań oraz papiery wartościowe dyskontowe, będące dowodem pożyczki udzielonej z dyskontem w stosunku do wartości nominalnej tego papieru wartościowego.



II. BILANS FUNDUSZU

	31.12.2004	31.12.2003
	tys. zł	tys. zł
I. AKTYWA	422 093,88	192 307,22
1. Lokaty	370 999,07	168 361,38
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:	370 999,07	168 361,38
1.4.1. Papiery wartościowe udziałowe	320 172,15	168 361,38
1.4.2. Papiery wartościowe odsetkowe	0,00	0,00
1.4.3. Papiery wartościowe dyskontowe	50 826,92	0,00
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	43 487,02	21 556,90
3.1. Środki pieniężne na rachunkach bieżących	1 630,62	2 029,80
3.2. Krótkoterminowe lokaty bankowe	41 856,40	19 527,10
4. Należności	7 607,79	2 388,94
4.1. Z tytułu zbytych lokat	6 080,02	485,58
4.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	575,58	100,55
4.3. Dywidendy	0,00	0,00
4.4. Odsetki	7,19	2,81
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	945,00	1 800,00
II. ZOBOWIĄZANIA	10 954,36	2 860,58
1. Z tytułu nabytych lokat	5 533,70	19,25
2. Z tytułu wystawionych opcji	0,00	0,00
3. Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	2 704,22	646,52
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	1 370,53	621,94
8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1 068,88	1 423,01
9. Pozostałe	277,03	149,86
III. AKTYWA NETTO (I-II)	411 139,52	189 446,64
IV. KAPITAŁ	305 587,51	152 848,01
1. Wpłacony	841 065,18	359 485,11
2. Wypłacony	(535 477,67)	(206 637,10)
V. ZAKUMULOWANE, NIEROZDYSPONOWANE PRZYCHODY Z LOKAT NETTO	(9 072,87)	(2 469,02)
VI. ZAKUMULOWANY, NIEROZDYSPONOWANY ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	49 443,62	8 106,70
VII. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT PONAD CENĘ NABYCIA	65 181,26	30 960,95
VIII. KAPITAŁ I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI, RAZEM (IV+V+VI+VII)	411 139,52	189 446,64
Liczba jednostek uczestnictwa	1 746 946,94	1 029 243,58
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł)	235,35	184,06

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



III. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

	01.01.04 – 31.12.04	01.01.03 – 31.12.03
	tys. zł	tys. zł
I. PRZYCHODY Z LOKAT	6 523,01	1 170,28
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 745,75	514,08
2. Odsetki	2 375,46	656,20
3. Odpis dyskonta	1 394,00	0,00
4. Przychody z nieruchomości	0,00	0,00
5. Dodatnie saldo różnic kursowych	0,00	0,00
6. Pozostałe	7,80	0,00
II. KOSZTY OPERACYJNE	13 126,86	3 566,71
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	13 023,37	3 517,18
2. Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
3. Opłaty dla Depozytariusza i inne opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,00	0,00
4. Usługi w zakresie rachunkowości, w tym prowadzenie rejestru uczestników Funduszu	0,00	0,00
5. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0,00	0,00
6. Usługi prawne	0,00	0,00
7. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	11,48	4,22
8. Odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek	0,00	0,00
9. Amortyzacja premii	0,00	0,00
10. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości, w tym utrzymanie nieruchomości w stanie niepogorszonym	0,00	0,00
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0,00	0,00
12. Pozostałe	92,01	45,31
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0,00	0,00
IV. KOSZTY OPERACYJNE NETTO (II-III)	13 126,86	3 566,71
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	(6 603,85)	(2 396,43)
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK/STRATA	75 557,23	38 315,75
1. Zrealizowany zysk/ (strata) ze zbycia lokat, w tym	41 336,92	7 766,42
– z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
2. Wzrost/ (spadek) niezrealizowanego zysku/ (straty) z wyceny lokat, w tym:	34 220,31	30 549,33
– z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	68 953,38	35 919,32

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



IV. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	01.01.04 – 31.12.04 tys. zł	01.01.03 – 31.12.03 tys. zł	05.04.02 – 31.12.02 tys. zł
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	189 446,64	10 605,99	0,00
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	68 953,38	35 919,32	679,31
a) Przychody z lokat netto	(6 603,85)	(2 396,43)	(72,59)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	41 336,92	7 766,42	340,28
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	34 220,31	30 549,33	411,62
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	68 953,38	35 919,32	679,31
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:	152 739,50	142 921,33	9 926,68
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	481 580,07	347 065,75	12 419,36
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(328 840,57)	(204 144,42)	(2 492,68)
6. Zmiana wartości aktywów netto z tytułu zmian w kapitale	152 739,50	142 921,33	9 926,68
7. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	221 692,88	178 840,65	10 605,99
8. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	411 139,52	189 446,64	10 605,99
9. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	327 315,75	88 419,59	5 551,90
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	717 703,36	934 261,74	94 981,84
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 254 729,44	2 135 486,62	118 290,21
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 537 026,08)	(1 201 224,88)	(23 308,37)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	717 703,36	934 261,74	94 981,84
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 746 946,94	1 029 243,58	94 981,84
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 508 506,27	2 253 776,82	118 290,21
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 761 559,33)	(1 224 533,24)	(23 308,37)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 746 946,94	1 029 243,58	94 981,84
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	184,06	111,66	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	235,35	184,06	111,66
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	27,87%	64,84%	15,76%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (02.01.2004 r.)	184,05	109,39	91,82
Wartość maksymalna (21.12.2004 r.)	234,87	186,69	114,31
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny 31.12.2004 r.	234,86	184,43	112,05
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW KOSZTÓW OPERACYJNYCH, W TYM:	3,88%	3,74%	3,93%
1. Wynagrodzenia Towarzystwa	3,85%	3,69%	3,49%
V. PROCENTOWY UDZIAŁ W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO KOSZTÓW OPERACYJNYCH, W TYM:	4,01%	4,03%	4,48%
1. Wynagrodzenia Towarzystwa	3,98%	3,98%	3,99%
Średnie Aktywa Brutto	338 210,06	95 444,01	6 335,40
Koszty operacyjne	13 126,86	3 566,71	184,12
Wynagrodzenie Towarzystwa	13 023,37	3 517,18	163,74

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



V. RACHUNEK PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

	01.01.04 – 31.12.04 tys. zł	01.01.03 – 31.12.03 tys. zł
A. PRZEPIŹYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ (I-II)	(134 533,28)	(126 881,87)
I. WPIĘWY	549 171,75	238 840,23
1. Z tytułu posiadanych lokat, w tym:	2 745,75	514,08
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	2 745,75	514,08
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	0,00	0,00
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	0,00	0,00
2. Z tytułu zbycia składników lokat, w tym:	545 563,20	238 326,15
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	495 573,24	224 930,02
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	0,00	0,00
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	49 989,96	0,00
3. Pozostałe	862,80	0,00
II. WYDATKI	(683 705,03)	(365 722,10)
1. Z tytułu posiadanych lokat, w tym:	0,00	0,00
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	0,00	0,00
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	0,00	0,00
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	0,00	0,00
2. Z tytułu nabycia składników lokat, w tym:	(671 329,65)	(360 945,57)
a) Z tytułu papierów wartościowych udziałowych	(571 895,37)	(347 549,44)
b) Z tytułu papierów wartościowych odsetkowych	0,00	0,00
c) Z tytułu papierów wartościowych dyskontowych	(99 434,28)	0,00
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla Towarzystwa	(12 274,78)	(2 927,01)
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
5. Z tytułu opłat:	(11,48)	(4,22)
a) Dla Depozytariusza	0,00	0,00
b) Za prowadzenie rejestru aktywów Funduszu	0,00	0,00
c) Za zezwolenia	(11,48)	(4,22)
d) Rejestracyjnych	0,00	0,00
6. Usługi:	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	(89,12)	(1 845,30)
B. PRZEPIŹYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ (I-II)	156 463,40	145 222,07
I. WPIĘWY	483 121,99	348 574,75
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa	479 682,04	346 497,87
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	2 371,08	653,87
6. Pozostałe	1 068,87	1 423,01
II. WYDATKI	(326 658,59)	(203 352,68)
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa	(326 658,59)	(203 352,68)
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)	21 930,12	18 340,20
D. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	21 556,90	3 216,70
E. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (D+/-C)	43 487,02	21 556,90
– W tym o ograniczonej możliwości dysponowania	0,00	0,00

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



VI. ZESTAWIENIE LOKAT

	Ilość	Wartość w cenie nabycia (tys. zł)	Wartość rynkowa na 31.12.2004 (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
A. Akcje oraz prawa z akcji notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA				
Akcje – notowania ciągłe	12 749 863	253 633,94	318 528,86	75,47%
AGORA	49 117	2 344,69	2 789,85	0,66%
ALMA	625	16,26	15,44	0,00%
APATOR	5 379	421,93	510,47	0,12%
ATM	71 803	2 940,68	3 518,35	0,83%
BANK MILLENNIUM	680 507	2 125,07	2 286,50	0,54%
BORSODCHEM RT.	74 629	2 454,55	2 343,35	0,56%
BPHPBK	35 739	15 463,21	18 226,89	4,32%
BRE	49 330	5 026,89	5 623,62	1,33%
BROKER FM	24 608	2 024,62	1 636,43	0,39%
BZWBK	19 829	1 403,25	1 923,41	0,46%
CERAMIKA NOWA GALA	54 000	405,08	402,30	0,10%
CERSANIT	20 502	930,96	2 398,73	0,57%
COMP RZESZÓW	23 056	2 348,27	2 513,10	0,60%
COMPUTERLAND	7 188	584,52	797,87	0,19%
CSS	118 014	1 972,40	2 206,86	0,52%
DĘBICA	37 943	2 797,17	3 737,39	0,89%
DGA	20 000	550,00	608,00	0,14%
ECHO	11 672	507,20	950,10	0,23%
ELDORADO	57 882	1 387,23	2 350,01	0,56%
ELEKTROBUDOWA	17 698	457,12	479,61	0,11%
EMAX	37 404	3 340,40	3 927,42	0,93%
FARMACOL	97 940	1 596,70	2 820,67	0,67%
FORTE	428 597	3 605,17	5 293,17	1,25%
GETIN	1 441 133	2 247,92	4 539,57	1,08%
GRAJEWO	27 473	5 276,31	5 494,60	1,30%
GROCLIN	1 627	92,74	165,95	0,04%
GTC	92 750	10 412,75	9 831,50	2,33%
HUTMEN	288 374	3 580,57	5 104,22	1,21%
IMPEL	3 975	44,36	58,43	0,01%
INDYKPOL	3 736	245,53	242,47	0,06%
INGBSK	1 098	349,58	427,12	0,10%
INTER CARS	2 000	74,87	74,80	0,02%
JC AUTO	138 642	3 931,04	4 228,58	1,00%
KABLE	26 302	627,27	883,75	0,21%
KĘTY	20 421	1 878,63	2 675,15	0,63%
KGHM	730 370	15 947,65	22 860,58	5,42%
KOELNER	102 830	1 131,13	1 239,10	0,29%
KOPEX	12 093	818,63	517,58	0,12%
KROSNO	25 273	3 048,37	3 234,94	0,77%
KRUSZWICA	82 735	1 862,69	2 895,73	0,69%
LENTEX	124 150	2 984,19	3 302,39	0,78%
LUBAWA	50 213	600,07	592,51	0,14%
MILMET	68 580	1 077,83	942,98	0,22%
NETIA	1 559 658	6 789,25	6 956,07	1,65%
NOVITA	79 905	910,24	962,85	0,23%
ODLEWNIE	38 422	179,09	151,77	0,04%
PAGED	99 685	1 390,84	1 779,38	0,42%
PBG	422	13,50	19,96	0,00%
PEKAES	287 200	2 867,44	2 527,36	0,60%
PEKAO	185 628	20 705,49	25 616,66	6,07%
PERMEDIA	110 000	1 763,87	3 388,00	0,80%
PGF	44 586	2 092,34	2 657,33	0,63%
PKN ORLEN	843 597	24 777,09	31 887,97	7,55%
PKO BP	910 000	18 851,70	25 298,00	5,99%
PLAST-BOX	15 309	447,91	367,42	0,09%
POLIFARB CIESZYN	2 770	25,94	20,50	0,00%
POLIMEX	314 569	8 426,45	10 569,52	2,50%
POLNORD	65 134	875,63	683,91	0,16%
PONARFEH	5 919	148,46	147,98	0,04%
PROCHEM	87 142	1 396,56	1 812,55	0,43%
PROJPRZEM	225 118	1 608,20	1 902,25	0,45%
PROSPER	36 631	469,14	421,26	0,10%
RAFAKO	202 947	1 378,78	2 638,31	0,63%
RELPOL	16 995	425,39	1 410,59	0,33%
ROLIMPEX	234 230	1 895,74	3 630,56	0,86%



VI. ZESTAWIENIE LOKAT c.d.

	Ilość	Wartość w cenie nabycia (tys. zł)	Wartość rynkowa na 31.12.2004 (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
ROPCZYCE	14 553	154,60	252,49	0,06%
SANOK	62 652	6 298,52	8 833,93	2,09%
SNIEZKA	25 413	727,86	688,69	0,16%
SOFTBANK	124 803	3 329,29	3 482,00	0,82%
STALEXPORT	1 064	2,72	2,85	0,00%
STALPRODUKT	13 305	379,76	1 044,44	0,25%
STALPROFIL	6 652	642,14	1 037,71	0,25%
ŚWIECIE	75 160	4 736,89	4 359,28	1,03%
TALEX	25 602	522,10	455,72	0,11%
TECHMEX	12 810	362,80	302,32	0,07%
TELMAX	26 729	1 538,52	1 416,64	0,34%
TPSA	1 534 816	24 257,41	30 389,36	7,20%
VISTULA	8 794	110,90	272,61	0,06%
WANDALEX	145 249	735,94	856,97	0,20%
WILBO	64 063	155,54	166,56	0,04%
WOLCZANKA	26 708	220,00	913,41	0,22%
WSIP	6 762	63,11	66,27	0,02%
ZM DUDA	6 701	149,04	921,39	0,22%
ZREW	14 923	872,25	1 544,53	0,37%
Akcje – notowania jednolite	20 413	756,94	953,29	0,23%
UNIMIL	20 413	756,94	953,29	0,23%
Prawa Do Akcji – notowania jednolite	15 000	600,00	690,00	0,16%
PDA UNIMIL	15 000	600,00	690,00	0,16%
Razem akcje oraz prawa z akcji	12 785 276	254 990,88	320 172,15	75,86%
B. Bony Skarbowe				
Bony skarbowe nie notowane na rynku regulowanym	5 170	49 677,09	50 826,92	12,04%
o terminie wykupu krótszym niż 6 miesięcy				
Bony skarbowe (wykup 02.02.2005)	540	5 354,10	5 369,08	1,27%
Bony skarbowe (wykup 23.02.2005)	2 270	21 440,26	22 513,12	5,33%
Bony skarbowe (wykup 25.05.2005)	1 500	14 572,44	14 619,65	3,46%
Bony skarbowe (wykup 01.06.2005)	260	2 527,22	2 531,71	0,60%
o terminie wykupu od 6 do 12 miesięcy				
Bony skarbowe (wykup 13.07.2005)	300	2 895,00	2 900,16	0,69%
Bony skarbowe (wykup 27.07.2005)	300	2 888,07	2 893,20	0,69%
Razem Bony Skarbowe	5 170	49 677,09	50 826,92	12,04%
Lokaty razem (wartość bilansowa)	12 790 446	304 667,97	370 999,07	87,90%

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

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku

VII. ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE LOKAT FUNDUSZU

LOKATY	31.12.2004		31.12.2003		31.12.2002	
	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)	Wartość rynkowa (tys. zł)	Udział w aktywach Funduszu (%)
1. Papiery wartościowe udziałowe oraz wynikające z nich prawa	320 172,15	75,86%	168 361,38	87,57%	8 460,15	71,78%
2. Papiery wartościowe odsetkowe (bez odsetek)	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
3. Papiery wartościowe dyskontowe	50 826,92	12,04%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Papiery wartościowe razem (bez odsetek)	370 999,07	87,90%	168 361,38	87,57%	8 460,15	71,78%
Odsetki należne od papierów wartościowych odsetkowych	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Papiery wartościowe razem (z odsetkami należnymi)	370 999,07	87,90%	168 361,38	87,57%	8 460,15	71,78%

Warszawa, dnia 4 marca 2005 roku



VIII. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

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

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

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

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

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

W latach 2004 i 2004 Fundusz nie udzielał pożyczek.

D. Podział kosztów pokrywanych przez Towarzystwo, według ich rodzaju

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

- 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, prowizji i kosztów związanych z obsługą i spłatą zaciągniętych przez Fundusz pożyczek i kredytów bankowych,
- podatków, taks notarialnych, opłat sądowych i innych opłat wymaganych przez organy państwowe i samorządowe, w tym opłat za zezwolenia i rejestracyjnych.

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

nie obciążają Funduszu i nie są prezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

E. Zrealizowany zysk ze zbycia lokat

	01.01.04-31.12.04	01.01.03-31.12.03
	tys. zł	tys. zł
Papiery wartościowe udziałowe	41 348,32	7 766,42
Papiery wartościowe odsetkowe	0,00	0,00
Papiery wartościowe dyskontowe	(11,40)	0,00
Razem	41 336,92	7 766,42

F. Wzrost niezrealizowanego zysku z wyceny lokat

	01.01.04-31.12.04	01.01.03-31.12.03
	tys. zł	tys. zł
Papiery wartościowe udziałowe	34 220,31	30 549,33
Papiery wartościowe odsetkowe	0,00	0,00
Papiery wartościowe dyskontowe	0,00	0,00
Razem	34 220,31	30 549,33

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 roku 2004 zostały pokryte prowizje maklerskie w wysokości 1.995.922,98 zł.

Z tytułu zawartych przez Fundusz transakcji papierami wartościowymi w roku 2003 zostały pokryte prowizje maklerskie w wysokości 1.114.774,25 zł.

W roku 2004 Fundusz pokrył również 103.492,81 zł opłat za prowadzenie rachunków bankowych, rozliczanie transakcji na papierach wartościowych i innych opłat.

W roku 2003 Fundusz pokrył 49.530,16 zł opłat za prowadzenie rachunków bankowych, rozliczanie transakcji na papierach wartościowych i innych opłat.

H. Informacja o dystrybucji dochodów Funduszu

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

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

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

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

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

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

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

L. Dane dotyczące lokat w nieruchomości

Fundusz nie inwestuje w nieruchomości.

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

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

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

Po dniu bilansowym do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby uwzględnienia w sprawozdaniu finansowym.

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



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

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

W okresie sprawozdawczym wystąpiły przypadki, w których Fundusz poinformował Uczestników Funduszu o korekcie wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:

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

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

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

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

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

- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali nabycia jednostek uczestnictwa w Funduszu po zaniżonej cenie, w wyniku czego na ich rejestrach zapisano odpowiednio większą ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do Funduszu w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 4.525,42 zł.
- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia jednostek uczestnictwa w Funduszu na określonej w zleceniu kwotę po zaniżonej cenie, w wyniku czego została odkupiona zbyt duża ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do rejestrów poszczególnych Uczestników Funduszu w celu wyrównania salda jednostek uczestnictwa. Łączna wartość dopłat wyniosła 283,34 zł.

- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej w zleceniu liczby jednostek uczestnictwa w Funduszu po zaniżonej cenie, w wyniku czego została im wypłacona zaniżona kwota z tytułu odkupienia, Towarzystwo z własnych środków dokonało dodatkowej płatności dla poszczególnych Uczestników Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 3.949,30 zł.

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

W dniu 9 czerwca 2004 roku Fundusz nabył na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie 18.000 szt. Praw do Akcji Pekao SA (ISIN PLPE-KAO00255) po 122 zł za sztukę. W dniu 11 czerwca 2004 roku Fundusz nabył dodatkowe 3.000 szt. PDA Pekao SA również po 122 zł za szt.

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

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

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

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

- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali nabycia jednostek uczestnictwa w Funduszu po zawyżonej cenie, w wyniku czego na ich rejestrach zapisano odpowiednio mniejszą ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do rejestrów poszczególnych Uczestników Funduszu w celu wyrównania salda jednostek uczestnictwa. Łączna wartość dopłat wyniosła 443,20 zł.
- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali nabycia jednostek uczestnictwa w Funduszu po zaniżonej cenie, w wyniku czego na ich rejestrach zapisano odpowiednio większą ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do Funduszu w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 2.156,15 zł.
- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia jednostek uczestnictwa w Funduszu na określonej w zleceniu kwotę po zawyżonej cenie, w wyniku czego została odkupiona zbyt mała ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do Funduszu w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 97,34 zł.
- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia jednostek uczestnictwa w Funduszu na określonej w zleceniu kwotę po zaniżonej cenie, w wyniku czego została odkupiona zbyt duża ilość jednostek uczestnictwa, Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do rejestrów poszczególnych Uczestników Funduszu w celu wyrównania salda jednostek uczestnictwa. Łączna wartość dopłat wyniosła 143,92 zł.



Warszawa, dnia 4 marca 2005 r.

- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej w zleceniu ilości jednostek uczestnictwa w Funduszu po zawyżonej cenie, w wyniku czego została przekazana Uczestnikom Funduszu zawyżona kwota środków z tytułu odkupienia, Towarzystwo z własnych środków dokona dopłaty do Funduszu, w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 871,96 zł.
- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej w zleceniu ilości jednostek uczestnictwa w Funduszu po zaniżonej cenie, w wyniku czego została przekazana Uczestnikom Funduszu zaniżona kwota środków z tytułu odkupienia, Towarzystwo z własnych środków dokona dodatkowej płatności dla poszczególnych Uczestników Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 764,91 zł.

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 prawnorzeczowym i obligacyjnym na poszczególnych pozycjach aktywów.

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

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

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

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

Frank Hazeu
Członek Zarządu

Warszawa, dnia 4 marca 2005 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: tff@cu.com.pl, <http://www.cu.com.pl>