



Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2006 roku

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2006 roku.

Dla CU TFI pierwsze półrocze 2006 roku było kolejnym okresem sukcesywnego zwiększania środków zgromadzonych w zarządzanych przez nie funduszach. W tym okresie wartość aktywów netto funduszy Commercial Union wzrosła o ponad 22 proc. i wyniosła 1.341 mln złotych.

Pierwsze półrocze roku 2006, a zwłaszcza drugi kwartał był bardzo nerwowym okresem na światowych rynkach finansowych, a szczególnie na rynku polskim. Na warszawskiej giełdzie przeżywalimy huśtawkę nastrojów, spowodowaną głównie gwałtowną zmianą sentymentów inwestorów globalnych w stosunku do tak zwanych rynków wschodzących, do których wciąż zaliczana jest Polska.

Fundusz CU FIO Polskich Akcji przeznaczony jest dla osób akceptujących ryzyko inwestycyjne. Celem funduszu jest maksymalizacja zysków z inwestycji w długim horyzoncie czasowym. Jego aktywa lokowane są w papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe, w tym głównie w akcje. Udział lokat w akcje w wartości aktywów Funduszu wynosi od 60 proc. do 100 proc.

CU FIO Polskich Akcji w pierwszym półroczu 2006 roku osiągnął stopę zwrotu w wysokości 14,04 proc., podczas gdy indeks WIG w tym samym okresie wzrósł o 11,4 proc. W dłuższym trzyletnim okresie CU FIO Polskich Akcji utrzymuje się w ścisłej czołówce funduszy ze 130-proc. stopą zwrotu.

Na wyniki Funduszu znaczący wpływ miało wysokie zaangażowanie w akcje, przekraczające 90 proc., a sięgające niekiedy nawet 99 proc. wartości aktywów Funduszu. Pozytywny wpływ na zrealizowaną w omawianym okresie stopę zwrotu miało m.in. zaangażowanie w spółki sektora budowlanego.

Miło nam również poinformować, że w dniu 9 czerwca 2006 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd wydała zezwolenie na przekształcenie pięciu funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, w tym CU FIO Polskich Akcji, w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, dzięki czemu Uczestnicy Funduszu będą mogli korzystać z nowych produktów oferowanych przez CU TFI oraz korzystniejszych niż do tej pory rozwiązań podatkowych.

Marek Przybylski
prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 17 sierpnia 2006 roku

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

- Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2006 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,

- zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2006 roku w kwocie 467.749 tysięcy złotych,
- bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2006 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 490.550 tysięcy złotych,
- rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 30 czerwca 2006 roku, wykazujący wynik z operacji w kwocie 46.075 tysięcy złotych,
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 30 czerwca 2006 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 130.874 tysięcy złotych,
- noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).

- Fundusz jest zarządzany i reprezentowany 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 wydanie, na podstawie przeglądu tego sprawozdania, raportu z przeglądu.
- 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.
- Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2006 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.
- Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do członków Funduszu, sporządzoną za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 30 czerwca 2006 roku („List Towarzystwa”) i uznaliśmy, że informacje w nim zawarte pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
- Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

w imieniu Ernst & Young Audit Sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
nr ewidencyjny 130

Beata Snarska
Biegły rewident
nr 10223/7540

Dorota Snarska-Kuman
Biegły rewident
nr 9667/7232

Warszawa, dnia 17 sierpnia 2006 roku



I. WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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

Fundusz jako fundusz inwestycyjny otwarty został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY FUNDUSZU

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

Aktywa Funduszu są lokowane w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w Statucie Funduszu, w tym głównie w akcje.

Udział lokat w akcje w wartości aktywów Funduszu wynosi od 60 proc. do 100 proc.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod

numerem 0000011017. Sędem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 30 czerwca 2006 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2006 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

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

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu sprawozdania finansowego dokonał Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130.

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Fundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

II. ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat	30 czerwca 2006 roku			31 grudnia 2005 roku*		
	Wartość wg ceny nabycia (tys. zł)	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia (tys. zł)	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	340 314	461 297	92,96%	234 740	322 035	84,37%
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Prawa do akcji	396	455	0,09%	1 338	1 651	0,43%
Prawa poboru	0	5 031	1,01%	0	0	0,00%
Kwity depozytowe	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Listy zastawne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00%	14 163	14 875	3,90%
Instrumenty pochodne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Wierzytelności	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Weksle	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Depozyty	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Inne	1 058	966	0,19%	0	0	0,00%
Razem	341 768	467 749	94,25%	250 241	338 561	88,70%

* dane porównywalne



2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AGORA	AR-RR	GPW	81 131	Polska	4 020	2 823	0,57%
ALMA	AR-RR	GPW	26 740	Polska	712	1 816	0,37%
AMBRA	AR-RR	GPW	9 614	Polska	91	129	0,03%
AMREST	AR-RR	GPW	68 445	Holandia	1 953	2 943	0,59%
APATOR	AR-RR	GPW	9 671	Polska	1 625	2 031	0,41%
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	17 596	Polska	1 970	3 361	0,68%
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	83 780	Polska	880	1 784	0,36%
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	53 529	Polska	2 102	3 993	0,80%
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	629 691	Polska	3 581	3 778	0,76%
BIOTON	AR-RR	GPW	1 660 275	Polska	6 494	3 437	0,69%
BMP	AR-RR	GPW	25 000	Polska	269	214	0,04%
BPH PBK	AR-RR	GPW	23 131	Polska	14 899	16 192	3,26%
BROKER FM	AR-RR	GPW	6 287	Polska	481	792	0,16%
BUDIMEX	AR-RR	GPW	23 268	Polska	1 158	1 296	0,26%
CCC	AR-RR	GPW	51 249	Polska	1 911	2 147	0,43%
CERAMIKA NOWA GALA	AR-RR	GPW	268 700	Polska	1 741	1 290	0,26%
CERSANIT	AR-RR	GPW	40 569	Polska	162	791	0,16%
CIECH	AR-RR	GPW	258 730	Polska	7 651	11 591	2,34%
COMARCH	AR-RR	GPW	17 931	Polska	1 986	2 331	0,47%
COMP WARSZAWA	AR-RR	GPW	9 130	Polska	493	703	0,14%
COMPUTERLAND	AR-RR	GPW	76 458	Polska	7 152	8 105	1,63%
CSS	AR-RR	GPW	63 278	Polska	982	1 196	0,24%
DEBICA	AR-RR	GPW	33 013	Polska	2 152	1 981	0,40%
ELDORADO	AR-RR	GPW	54 704	Polska	1 298	3 260	0,66%
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	57 191	Polska	2 515	3 088	0,62%
EMAX	AR-RR	GPW	20 647	Polska	1 618	2 519	0,51%
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	4 380	Polska	49	39	0,01%
ENERGOMONTAZ POLUDNIE	AR-RR	GPW	23 601	Polska	945	1 359	0,27%
EUROFAKTOR	AR-RR	GPW	81 217	Polska	1 357	934	0,19%
FARMACOL	AR-RR	GPW	68 765	Polska	709	2 551	0,51%
FORTE	AR-RR	GPW	346 195	Polska	2 699	4 604	0,93%
GETIN	AR-RR	GPW	52 729	Polska	399	451	0,09%
GRAAL	AR-RR	GPW	42 459	Polska	1 260	1 452	0,29%
GRAJEWO	AR-RR	GPW	99 355	Polska	2 993	3 617	0,73%
GROCLIN	AR-RR	GPW	1 724	Polska	102	81	0,02%
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	232 496	Polska	11 007	10 927	2,20%
GTC	AR-RR	GPW	57 333	Polska	14 651	15 193	3,06%
HANDLOWY	AR-RR	GPW	43 769	Polska	2 871	3 134	0,63%
HOOP	AR-RR	GPW	101 869	Polska	1 761	1 645	0,33%
HYGIENIKA	AR-RR	GPW	300	Polska	3	1	0,00%
IMPEL	AR-RR	GPW	95 402	Polska	1 513	1 431	0,29%
INDYKPOL	AR-RR	GPW	2 204	Polska	106	185	0,04%
ING BSK	AR-RR	GPW	5 963	Polska	2 469	3 667	0,74%
INSTAL KRAKOW	AR-RR	GPW	107 947	Polska	1 106	1 285	0,26%
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	25 903	Polska	698	1 005	0,20%
JAGO	AR-RR	GPW	225 372	Polska	451	696	0,14%
JC AUTO	AR-RR	GPW	100 090	Polska	2 704	3 083	0,62%
KGHM	AR-RR	GPW	413 296	Polska	13 019	44 636	8,99%
KOELNER	AR-RR	GPW	73 855	Polska	812	2 363	0,48%
KOPEX	AR-RR	GPW	17 954	Polska	1 431	3 402	0,69%
KREDYTBANK	AR-RR	GPW	204 048	Polska	2 601	3 326	0,67%
KROSNO	AR-RR	GPW	200 460	Polska	2 367	1 253	0,25%
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	9 037	Polska	154	502	0,10%
LENTEX	AR-RR	GPW	24 985	Polska	462	785	0,16%
LUBAWA	AR-RR	GPW	250	Polska	3	1	0,00%
MILMET	AR-RR	GPW	35 467	Polska	549	901	0,18%
MOL	AR-RR	GPW	18 142	Węgry	6 082	5 805	1,17%
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	80 446	Polska	1 214	1 605	0,32%
NETIA	AR-RR	GPW	2 151 635	Polska	11 744	9 618	1,94%
NORTH COAST	AR-RR	GPW	450 000	Polska	1 508	1 597	0,32%
NOVITA	AR-RR	GPW	66 570	Polska	747	972	0,20%
NOVITUS	AR-RR	GPW	20 000	Polska	306	300	0,06%
OPOCZNO	AR-RR	GPW	23 000	Polska	851	690	0,14%
ORBIS	AR-RR	GPW	117 417	Polska	3 719	5 084	1,02%



2.1. Akcje c.d.

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

PBG	AR-RR	GPW	25 482	Polska	2 396	3 695	0,74%
PEKAO	AR-RR	GPW	207 809	Polska	31 005	39 484	7,95%
PERMEDIA	AR-RR	GPW	110 956	Polska	1 791	3 662	0,74%
PGF	AR-RR	GPW	20 830	Polska	1 091	1 333	0,27%
PGNIG	AR-RR	GPW	1 472 291	Polska	4 387	4 962	1,00%
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	924 126	Polska	38 652	48 979	9,87%
PKO BP	AR-RR	GPW	931 187	Polska	24 480	34 454	6,94%
POLICE	AR-RR	GPW	12 946	Polska	133	120	0,02%
POLIMEX	AR-RR	GPW	173 498	Polska	3 891	16 049	3,23%
POLISH ENERGY PARTNERS	AR-RR	GPW	118 049	Polska	1 182	1 186	0,24%
POLNORD	AR-RR	GPW	150 621	Polska	1 922	3 133	0,63%
PONARFEH	AR-RR	GPW	5 919	Polska	148	189	0,04%
PRATERM	AR-RR	GPW	97 865	Polska	2 316	2 907	0,59%
PROCHEM	AR-RR	GPW	54 958	Polska	737	2 121	0,43%
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	193 596	Polska	1 368	4 065	0,82%
PROKOM	AR-RR	GPW	50 535	Polska	5 038	6 241	1,26%
PROSPER	AR-RR	GPW	77 130	Polska	1 231	1 296	0,26%
RAFAKO	AR-RR	GPW	38 750	Polska	241	953	0,19%
RELPOL	AR-RR	GPW	9 324	Polska	233	529	0,11%
ROLIMPEX	AR-RR	GPW	76 210	Polska	369	1 517	0,31%
SANOK	AR-RR	GPW	18 497	Polska	1 445	2 904	0,59%
SPIN	AR-RR	GPW	33 036	Polska	1 564	1 127	0,23%
SRUBEX	AR-RR	GPW	9 399	Polska	339	277	0,06%
STALEXPORT	AR-RR	GPW	699 163	Polska	1 537	1 713	0,35%
STALPROFIL	AR-RR	GPW	199 622	Polska	2 084	2 176	0,44%
SWARZĘDZ	AR-RR	GPW	500	Polska	1	0	0,00%
ŚWIECIE	AR-RR	GPW	80 745	Polska	4 751	4 925	0,99%
SZEPTEL	AR-RR	GPW	104 023	Polska	1 279	1 139	0,23%
TETA	AR-RR	GPW	39 639	Polska	444	591	0,12%
TIM	AR-RR	GPW	184 518	Polska	1 996	2 620	0,53%
TOORA POLAND	AR-RR	GPW	66 453	Polska	1 372	1 661	0,33%
TP SA	AR-RR	GPW	1 443 798	Polska	24 339	28 876	5,82%
TVN	AR-RR	GPW	54 147	Polska	4 912	5 198	1,05%
UNIMIL	AR-RR	GPW	6 266	Polska	232	281	0,06%
WILBO	AR-RR	GPW	85 280	Polska	246	252	0,05%
WISIP	AR-RR	GPW	187 798	Polska	1 671	1 953	0,39%
YAWAL	AR-RR	GPW	28 695	Polska	614	478	0,10%
ZACHODNI NFI	AR-RR	GPW	82 567	Polska	640	1 300	0,26%
ZREW	AR-RR	GPW	15 290	Polska	919	3 180	0,64%
Akcje razem			17 386 911		340 314	461 297	92,96%

AR-RR – aktywny rynek – rynek regulowany

2.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA PAMAPOL	AR-RR	GPW	35 995	Polska	396	455	0,09%
Prawa do akcji razem			35 995		396	455	0,09%

AR-RR – aktywny rynek – rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP LUBAWA	AR-RR	GPW	250	Polska	0	0	0,00%
PP ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	83 780	Polska	0	0	0,00%
PP BIOTON	AR-RR	GPW	1 660 275	Polska	0	5 031	1,01%
Prawa poboru razem			1 744 305		0	5 031	1,01%

AR-RR – aktywny rynek – rynek regulowany



2.4. Inne

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

Inne	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Istotne parametry	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Prawa do nowej emisji PNE GETIN	GETIN HOLDING SA	Polska	nie dotyczy	126 000	1 058	966	0,19%
Prawa do nowej emisji razem				126 000	1 058	966	0,19%

3. TABELE DODATKOWE

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

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa		0	0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP		0	0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego		0	0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)		0	0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD		0	0	0	0%

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy

	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Polimex-Mostostal	19 229	3,87%
Grupa Kapitałowa Prokom Software SA	7 368	1,49%
UniCredit Group	55 676	11,21%

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy

	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Fundusz nie nabywał od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy papierów wartościowych innych niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0%

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0%



III. BILANS

	30.06.2006	31.12.2005*
	tys. zł	tys. zł
I. AKTYWA	496 374	381 777
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20 456	41 513
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	7	3
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	1 892	1 374
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	43	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	93	74
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	18 421	40 062
2. Należności	8 169	1 703
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	2 590	1 564
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	4 010	115
2.3. Dywidendy	1 567	8
2.4. Odsetki	2	7
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	9
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	466 783	323 686
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	466 783	323 686
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	966	14 875
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	14 875
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	966	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	5 824	22 101
III. AKTYWA NETTO (I-II)	490 550	359 676
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	272 328	187 528
1. Kapitał wpłacony	1 380 076	1 099 207
2. Kapitał wyłacony (wielkość ujemna)	(1 107 748)	(911 679)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	92 241	84 540
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(14 399)	(12 159)
1.1. W bieżącym roku obrotowym	(2 240)	(3 086)
1.2. Z lat ubiegłych	(12 159)	(9 073)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	106 640	96 699
2.1. W bieżącym roku obrotowym	9 942	47 255
2.2. Z lat ubiegłych	96 698	49 444
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	125 981	87 608
1. W bieżącym roku obrotowym	38 373	22 427
2. Z lat ubiegłych	87 608	65 181
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	490 550	359 676
Liczba jednostek uczestnictwa	1 487 430,06	1 243 847,13
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	329,80	289,16

* dane porównywalne



IV. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

	1.01-30.06.2006	1.01-31.12.2005*	1.01-30.06.2005*
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
I. PRZYCHODY Z LOKAT	6 435	10 250	5 072
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	6 035	7 380	3 379
2. Przychody odsetkowe	395	2 870	1 693
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	5	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	8 675	13 336	6 837
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	8 640	13 241	6 776
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	1	13	13
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	2	0	0
12. Pozostałe	32	82	48
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	8 675	13 336	6 837
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	(2 240)	(3 086)	(1 765)
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	48 315	69 682	8 575
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	9 942	47 255	20 653
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	38 373	22 427	(12 078)
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	46 075	66 596	6 810
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	30,98	53,54	5,23

* dane porównywalne



V. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	1.01-30.06.2006 tys. zł	1.01-31.12.2005* tys. zł	1.01-30.06.2005* tys. zł
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	359 676	411 139	411 139
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	46 075	66 596	6 810
a) Przychody z lokat netto	(2 240)	(3 086)	(1 765)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	9 942	47 255	20 653
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	38 373	22 427	(12 078)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	46 075	66 596	6 810
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	84 799	(118 059)	(104 911)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	280 868	258 143	122 862
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(196 069)	(376 202)	(227 773)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	130 874	(51 463)	(98 101)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	490 550	359 676	313 038
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	436 279	330 900	341 078
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	243 582,93	(503 099,81)	(445 526,35)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	858 325,59	1 036 580,13	529 566,80
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(614 742,66)	(1 539 679,94)	(975 093,15)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	243 582,93	(503 099,81)	(445 526,35)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	1 487 430,06	1 243 847,13	1 301 420,59
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 403 411,98	5 545 086,40	5 038 073,06
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(4 915 981,92)	(4 301 239,27)	(3 736 652,47)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 487 430,06	1 243 847,13	1 301 420,59
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	289,16	235,35	235,35
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	329,80	289,16	240,54
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	28,34%	22,86%	4,45%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (02.01.2006 r.), (28.04.2005 r.), (28.04.2005 r.)	291,60	221,88	221,88
Wartość maksymalna (11.05.2006 r.), (27.12.2005 r.), (25.02.2005 r.)	371,86	290,54	243,09
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2006 r.), (30.12.2005 r.), (30.06.2005 r.)	329,80	289,19	240,54
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	4,01%	4,03%	4,04%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,99%	4,00%	4,01%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00%	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%	0,00%

* dane porównywalne



VI. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231 z 2004 roku, poz. 2318, z późniejszymi zmianami) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczy.
- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
- Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy.
- Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po momencie dokonania wyceny określonym w statucie Funduszu oraz składniki, dla których we wskazanym momencie brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia. Przyjmuje się, że składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- Składniki lokat Funduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Przy wyliczaniu zysku lub straty ze zbycia lokat metody, o której mowa powyżej nie stosuje się do:
 - papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
 - zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu,
 - należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych,
 - zobowiązań z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.
- W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
- W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.
- Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (HIFO).
- Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.

- Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
- Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
- Zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. 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.
- Przychody z lokat obejmują w szczególności:
 - dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - przychody odsetkowe,
 - dotądnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.
Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności:
 - wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem,
 - koszty odsetkowe,
 - ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem naliczane jest w każdym dniu wyceny za każdy dzień roku od wartości aktywów netto Funduszu ustalonych w poprzednim dniu wyceny. Wynagrodzenie rozliczane jest w okresach miesięcznych i płatne jest do 7 (siódmego) dnia roboczego następnego miesiąca kalendarzowego.
Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- Wartość aktywów netto Funduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Funduszu

A. Zasady ogólne

- Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według stanów odpowiednio aktywów Funduszu i jego zobowiązań oraz odpowiednio kursów, cen i wartości z godziny 23.00 w dniu wyceny.
- Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

B. Wybór rynku głównego

- W przypadku, gdy składniki lokat Funduszu notowane są na więcej niż jednym aktywnym rynku lub w więcej niż jednym systemie notowań, Fundusz w porozumieniu z Depozytariuszem, z zachowaniem najwyższej staranności, dokonuje dla danego składnika lokat Funduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań, który najlepiej spełnia następujące warunki:



a) wolumen obrotów dla danego składnika lokat Funduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny wskazuje, że dany aktywny rynek lub system notowań w sposób stały i rzetelny określa wartość rynkową tego składnika lokat Funduszu oraz

b) możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym aktywnym rynku.

C. Składniki lokat Funduszu notowane na aktywnym rynku

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku

Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

• Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.

• Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest MTS Poland (CeTO) - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:

- Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a)–c) dla danego składnika lokat Funduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

• Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest inny aktywny rynek, w szczególności dłużne papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:

- Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a)–c) dla danego składnika lokat Funduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

• W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Fundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.

3. Kontrakty terminowe – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Funduszu i instytucji rozliczeniowej.

4. Pozostałe składniki lokat Funduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 usta-

lonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

5. Jeżeli w przypadku składników lokat Funduszu, o których mowa w pkt. 1–4 w opinii Funduszu ostatni dostępny kurs nie odzwierciedla wartości godziwej wyceniane są one tak jakby były składnikami lokat Funduszu nienotowanymi na aktywnym rynku na podstawie zasad określonych przez Fundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Funduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

D. Składniki lokat Funduszu nienotowane na aktywnym rynku

1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.

2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

5. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych, z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.

6. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Funduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.

7. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:

- wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji lub
- wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,

w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.

8. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.

9. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na Aktywnym Rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość



godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.

10. Pozostałe składniki lokat Funduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Fundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Funduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Funduszu denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych wyceniane się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa i zobowiązania, o których mowa w pkt. 1 wykazuje się w złotych polskich po przeliczeniu według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1, średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

2. NALEŻNOŚCI FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Z tytułu zbytych lokat	2 590	1 564
Z tytułu instrumentów pochodnych	–	–
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	4 010	115
Z tytułu dywidend	1 567	8
Z tytułu odsetek	2	7
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	–	–
Z tytułu udzielonych pożyczek	–	–
Pozostałe należności	–	9
Razem należności Funduszu	8 169	1 703

3. ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Z tytułu nabytych aktywów	1 257	11 431
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	–	–
Z tytułu instrumentów pochodnych	–	–
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	960	569
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 337	8 523
Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu	–	–
Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu	–	–
Z tytułu wyemitowanych obligacji	–	–
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	–	–
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	–	–
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	–	–
Z tytułu rezerw	1 519	1 212
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	751	366
Pozostałe zobowiązania	–	–
Razem zobowiązania Funduszu	5 824	22 101

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Deutsche Bank Polska SA	20 456	41 513
Środki pieniężne razem	20 456	41 513
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu	15 268	30 096
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu razem	15 268	30 096

5. RYZYKA

5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem stopy procentowej

5.1.1. Aktywa i zobowiązania Funduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe.

Na dzień 30 czerwca 2006 roku aktywa Funduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej (na dzień 31 grudnia 2005 roku wartość takich instrumentów w aktywach Funduszu wynosiła 14 875 tysięcy złotych, co stanowiło 3,90 proc. aktywów Funduszu).

Na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku zobowiązania Funduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku aktywa Funduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku zobowiązania Funduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Fundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2005 Fundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu.

Na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku struktura aktywów Funduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	467 749	323 686
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	–	14 875
Należności z tytułu zbytych aktywów	2 590	1 564
Dywidendy	1 567	8
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	–	–
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	20 456	41 513
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	2	7
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez CUP TFI SA z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	4 010	115
Pozostałe należności	–	9
Razem aktywa Funduszu	496 374	381 777

5.2.2. Wskazanie przypadków znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat

Fundusz może lokować powyżej 35 proc. wartości aktywów Funduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim przypadku Fundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30 proc. wartości Aktywów Funduszu.

Na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wynosił odpowiednio 0 proc. i 3,90 proc. aktywów Funduszu.



5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym

Aktywa Funduszu są lokowane w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje notowane w walucie polskiej.

W okresie sprawozdawczym w księgach Funduszu zaewidencjonowano dywidendę denominowaną w forintach węgierskich. Na dzień 30 czerwca 2006 roku wartość wypłaconej dywidendy w aktywach Funduszu wynosiła w przeliczeniu na walutę polską 56 tys. złotych, co stanowi 0,01 proc. aktywów Funduszu.

W roku obrotowym 2005 Fundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

7. TRANSAKcje PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym Fundusz zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy transakcje tego typu nie wystąpiły

W roku obrotowym 2005 Fundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

7.3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

7.4. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

Na dzień bilansowy zakończony dnia 30 czerwca 2006 roku oraz na dzień bilansowy zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku wszystkie pozycje bilansu wyrażone zostały w walucie polskiej.

9.2. Dodatnie różnice kursowe

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych.

9.3. Ujemne różnice kursowe

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych.

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	01.01-30.06 2006 roku	1.01-31.12 2005 roku	1.01-30.06 2005 roku
Składniki lokat notowane			
na aktywnym rynku, w tym:	9 918	47 240	20 638
Papiery wartościowe udziałowe	9 918	47 240	20 638
Dłużne papiery wartościowe			
odsetkowe	–	–	–
Dłużne papiery wartościowe			
dyskontowe	–	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–	–
Inne	–	–	–
Składniki lokat nienotowane			
na aktywnym rynku, w tym:	24	15	15
Papiery wartościowe udziałowe	–	–	–
Dłużne papiery wartościowe			
odsetkowe	–	–	–
Dłużne papiery wartościowe			
dyskontowe	24	15	15
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–	–
Inne	–	–	–
Razem	9 942	47 255	20 653

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

(w tysiącach złotych)	1.01-30.06 2006 roku	1.01-31.12 2005 roku	1.01-30.06 2005 roku
Składniki lokat notowane			
na aktywnym rynku, w tym:	38 373	22 427	(12 078)
Papiery wartościowe udziałowe	38 373	22 427	(12 078)
Dłużne papiery wartościowe			
odsetkowe	–	–	–
Dłużne papiery wartościowe			
dyskontowe	–	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–	–
Inne	–	–	–
Składniki lokat nienotowane			
na aktywnym rynku, w tym:	–	–	–
Papiery wartościowe udziałowe	–	–	–
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	–	–	–
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	–	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–	–
Inne	–	–	–
Razem	38 373	22 427	(12 078)

Wszelkie dochody Funduszu powiększają wartość aktywów netto Funduszu. Fundusz nie wypłaca kwot stanowiących dochody Funduszu bez odkupienia Jednostek Uczestnictwa.

11. KOSZTY FUNDUSZU

11.1. Koszty Funduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

- wynagrodzenie depozytariusza za wycenę i przechowywanie aktywów Funduszu,



- b) opłaty dla agenta obsługującego oraz koszty pokrywane na podstawie umowy o świadczenie usług agenta obsługującego,
- c) koszty związane z prowadzeniem ksiąg rachunkowych i badaniem ksiąg Funduszu,
- d) koszty doradztwa prawnego, podatkowego i innych usług,
- e) koszty reklamy, promocji, dystrybucji oraz koszty przygotowania, druku i dystrybucji materiałów informacyjnych i ogłoszeń,

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Funduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Funduszu wynagrodzenie w wysokości 4 proc. w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Funduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu.

(w tysiącach złotych)	01.01-30.06 2006 roku	1.01-31.12 2005 roku	1.01-30.06 2005 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
Część stała wynagrodzenia	8 640	13 241	6 776
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Funduszu	-	-	-
Razem	8 640	13 241	6 776

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku	31 grudnia 2003 roku
Wartość aktywów netto Funduszu w tys. zł	490 550	359 676	411 139	189 447
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł	329,80	289,16	235,35	184,06

VII. INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 błędy podstawowe nie wystąpiły.

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

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

W dniu 9 czerwca 2006 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd wydała zezwolenie na przekształcenie pięciu funduszy inwestycyjnych:

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

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

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego proces przekształcenia nie został zakończony.

Marek Przybylski
prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 17 sierpnia 2006 roku

Warszawa, dnia 17 sierpnia 2006 roku

Deutsche Bank Polska SA

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska SA jako Depozytariusz dla Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Polskich Akcji (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2006 roku do 30.06.2006 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Piotr Zaczek
Prokurent

Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik


COMMERCIAL UNION
*Towarzystwo Funduszy
Inwestycyjnych*

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA
ul. Prosta 70; 00-838 Warszawa
infolinia: 0 801 888 444, (22) 557 49 04
e-mail: tfi@cu.com.pl, http://www.cu.com.pl