



## Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Inwestowania za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta

Szanowni Państwo,

zakończył się 2005 rok. Był to bardzo dobry rok dla polskiej gospodarki i rynków finansowych, a co się z tym wiąże również dla inwestycji kapitałowych.

Miniony rok był pierwszym pełnym rokiem członkostwa Polski w Unii Europejskiej. Chociaż nie odczuliśmy jeszcze w pełni pozytywnego wpływu środków pomocowych przeznaczonych dla nowych państw członkowskich, niemniej można już oceniać nasze wejście do poszerzonej Europy jako sukces, zarówno w wymiarze gospodarczym, jak i społecznym. Polski eksport do państw Wspólnoty stał się motorem naszej gospodarki, tysiące Polaków zostało dobrze przyjętych jako pracownicy i studenci w innych krajach Unii, a w polskim społeczeństwie cały czas utrzymuje się wysokie poparcie dla naszego członkostwa w zjednoczonej Europie.

Na rynkach finansowych rok 2005 spełnił najśmielsze oczekiwania. Na rynku akcji był to trzeci z kolei rok dynamicznej hossy – główny indeks giełdowy WIG zyskał na wartości 33,7 proc. Na rynku obligacji spadające stopy procentowe i oczekiwania niskiej inflacji w przewidywalnej przyszłości zaowocowały swoistą minihossą i zyskami z obligacji, znacząco wyższymi niż oprocentowanie lokat bankowych.

Dobra koniunktura na rynku akcji i na rynku obligacji pozwoliły osiągnąć dobre wyniki funduszom „mieszanym”, inwestującym w różne rodzaje aktywów. Fundusz CU FIO Stabilnego Inwestowania osiągnął w 2005 roku bardzo wysoką stopę zwrotu 12,6 proc., znacząco pokonując średnią w grupie funduszy stabilnego wzrostu. Wynik ten został osiągnięty dzięki relatywnie wysokiemu zaangażowaniu w akcje, właściwej selekcji spółek do portfela (szczególnie spółki branży budowlanej, chemicznej, informatycznej i banków) oraz dodatkowo udziałowi w ofertach publicznych spółek Teta, Tell, Asseco Poland.

Od początku 2003 roku fundusz zarobił 58 proc., co daje mu niekwestionowane miejsce lidera w tej grupie funduszy.

Z optymizmem wchodzimy w rok 2006 – pełen wyzwań gospodarczych i społecznych, ale również nowych możliwości inwestycyjnych dla nas i naszych Klientów.

Marek Przybylski  
prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny  
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 23 lutego 2006 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 2005 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Inwestowania („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Prostej 70, obejmującego:
  - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
  - zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2005 roku w kwocie 469.048 tysięcy złotych,
  - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 499.977 tysięcy złotych,
  - rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 54.069 tysięcy złotych,
  - zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 60.843 tysięcy złotych,

- noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).

- Z rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to 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 załączonego 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 Polsce,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 wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.
- Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
  - jest zgodne z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu Funduszu, wpływającymi na jego treść.
- Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do członków Funduszu, sporządzoną za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku („Raport Zarządu”) i uznaliśmy, że informacje w niej zawarte pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Raporcie Zarządu uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
- 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

Beata Snarska  
Biegły rewident  
nr ewidencyjny 10223/7540

Dorota Snarska-Kuman  
Biegły rewident  
nr ewidencyjny 9667/7232

Warszawa, dnia 23 lutego 2006 roku



## I. WPROWADZENIE

### 1. INFORMACJE OGÓLNE

W dniu 5 marca 2002 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr DFI1-4050/14-4/02-671 udzieliła zezwolenia na utworzenie Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania PPE („Funduszu”).

W dniu 25 lutego 2003 roku Komisja decyzją nr DFI/W/4033-14/1-01 udzieliła zezwolenia na zmianę Statutu Funduszu, w tym m.in. na zmianę nazwy na Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania.

W dniu 16 września 2005 roku Komisja decyzją nr DFI/W/4033-14/1-4 udzieliła zezwolenia na zmianę Statutu Funduszu, w tym na zmianę formy prawnej Funduszu na fundusz inwestycyjny otwarty.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 5 kwietnia 2002 roku, pod numerem RFj 111.

Fundusz jako fundusz inwestycyjny otwarty został utworzony na czas nieograniczony.

### 2. CEL INWESTYCYJNY FUNDUSZU

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

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

Udział lokat w akcje w wartości aktywów Funduszu wynosi od 0 proc. do 40 proc., natomiast udział lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wynosi od 50 proc. do 100 proc. wartości aktywów Funduszu.

### 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. Sądem 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 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2005 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 badaniu przez biegłego rewidenta. Badania sprawozdania finansowego dokonał Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Emilii Plater 53, 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	31 grudnia 2005 roku			31 grudnia 2004 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	132 009	174 954	34,43%	104 076	127 471	28,61%
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Prawa do akcji	372	401	0,08%	796	884	0,20%
Prawa poboru	0	0	0,00%	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	288 021	293 693	57,73%	260 578	267 884	60,13%
Instrumenty pochodne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	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%
Waluty	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Nieruchomości	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Statki morskie	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Inne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
<b>Razem</b>	<b>420 402</b>	<b>469 048</b>	<b>92,24%</b>	<b>365 450</b>	<b>396 239</b>	<b>88,94%</b>

\* 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	86 219	Polska	5 186	5 949	1,17%
AMBRA	AR-RR	GPW	25 915	Polska	246	285	0,06%
AMREST	AR-RR	GPW	34 408	Holandia	826	1 270	0,25%
APATOR	AR-RR	GPW	4 067	Polska	462	765	0,15%
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	4 725	Polska	491	692	0,14%
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	4 987	Polska	223	229	0,05%
BARLINEK	AR-RR	GPW	32 449	Polska	237	281	0,06%
BETACOM	AR-RR	GPW	31 616	Polska	856	910	0,18%
BIOTON	AR-RR	GPW	47 000	Polska	424	555	0,11%
BPH PBK	AR-RR	GPW	10 162	Polska	5 942	7 627	1,50%
BROKER FM	AR-RR	GPW	14 121	Polska	1 255	1 603	0,32%
BZ WBK	AR-RR	GPW	6 374	Polska	695	902	0,18%
CCC	AR-RR	GPW	12 535	Polska	283	391	0,08%
CERAMIKA NOWA GALA	AR-RR	GPW	125 766	Polska	822	516	0,10%
CERSANIT	AR-RR	GPW	17 190	Polska	69	241	0,05%
CIECH	AR-RR	GPW	113 200	Polska	2 989	3 973	0,78%
COMP WARSZAWA	AR-RR	GPW	10 000	Polska	540	749	0,15%
COMPUTERLAND	AR-RR	GPW	20 039	Polska	1 906	1 864	0,37%
DEBICA	AR-RR	GPW	19 156	Polska	1 432	1 245	0,24%
ELDORADO	AR-RR	GPW	32 834	Polska	813	1 011	0,20%
EMAX	AR-RR	GPW	23 613	Polska	1 559	2 333	0,46%
FARMACOL	AR-RR	GPW	65 915	Polska	944	2 637	0,52%
FORTE	AR-RR	GPW	343 930	Polska	4 509	4 746	0,93%
GRAAL	AR-RR	GPW	21 000	Polska	315	479	0,09%
GRAJEWO	AR-RR	GPW	65 235	Polska	1 628	2 316	0,46%
GROCLIN	AR-RR	GPW	1 372	Polska	78	88	0,02%
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	89 370	Polska	3 703	3 950	0,78%
GTC	AR-RR	GPW	8 500	Polska	1 065	1 470	0,29%
HANDLOWY	AR-RR	GPW	1 000	Polska	66	66	0,01%
IMPEL	AR-RR	GPW	50 000	Polska	671	727	0,14%
INDYKPOL	AR-RR	GPW	29 960	Polska	1 821	1 798	0,35%
ING BSK	AR-RR	GPW	11 278	Polska	5 069	6 361	1,25%
JC AUTO	AR-RR	GPW	82 730	Polska	2 270	3 111	0,61%
JELFA	AR-RR	GPW	2 000	Polska	161	151	0,03%
KETY	AR-RR	GPW	5 950	Polska	778	747	0,15%
KGHM	AR-RR	GPW	207 337	Polska	5 460	12 959	2,55%
KOELNER	AR-RR	GPW	31 315	Polska	345	971	0,19%
KREDYT BANK	AR-RR	GPW	106 000	Polska	1 180	1 495	0,29%
KROSNO	AR-RR	GPW	68 690	Polska	807	549	0,11%
LENTEX	AR-RR	GPW	37 207	Polska	1 035	502	0,10%
MENNICA	AR-RR	GPW	2 704	Polska	165	184	0,04%
MOL	AR-RR	GPW	1 900	Węgry	688	562	0,11%
NOVITA	AR-RR	GPW	30 165	Polska	291	259	0,05%
ORBIS	AR-RR	GPW	18 452	Polska	469	609	0,12%
PAGED	AR-RR	GPW	18 788	Polska	296	303	0,06%
PBG	AR-RR	GPW	1 011	Polska	32	85	0,02%
PEKAES	AR-RR	GPW	105 308	Polska	876	885	0,17%
PEKAO	AR-RR	GPW	64 065	Polska	8 259	11 179	2,20%
PGF	AR-RR	GPW	21 020	Polska	1 108	1 276	0,25%
PGNIG	AR-RR	GPW	2 617 965	Polska	8 424	9 084	1,79%
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	327 932	Polska	12 909	20 561	4,04%
PKO BP	AR-RR	GPW	447 847	Polska	10 812	12 988	2,55%
POLICE	AR-RR	GPW	111 721	Polska	1 151	927	0,18%
POLIMEX	AR-RR	GPW	67 333	Polska	1 330	4 195	0,82%
POLNORD	AR-RR	GPW	50 000	Polska	476	695	0,14%
PONARFEH	AR-RR	GPW	1 782	Polska	42	32	0,01%
PRATERM	AR-RR	GPW	50 000	Polska	1 183	1 215	0,24%
PROCHEM	AR-RR	GPW	35 656	Polska	1 026	1 062	0,21%
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	30 000	Polska	246	445	0,09%
PROKOM	AR-RR	GPW	42 738	Polska	4 693	5 898	1,16%
RAFAKO	AR-RR	GPW	46 180	Polska	677	917	0,18%
RELPOL	AR-RR	GPW	5 691	Polska	166	307	0,06%
ROLIMPEX	AR-RR	GPW	62 547	Polska	360	932	0,18%
SANOK	AR-RR	GPW	4 682	Polska	192	623	0,12%



## 2.1. Akcje c.d.

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

SOFTBANK	AR-RR	GPW	67 812	Polska	1 689	2 645	0,52%
STALEXPORT	AR-RR	GPW	294 671	Polska	703	483	0,09%
SWARZĘDZ	AR-RR	GPW	500	Polska	1	0	0,00%
ŚWIECIE	AR-RR	GPW	34 145	Polska	2 003	1 741	0,34%
TELL	AR-RR	GPW	15 257	Polska	709	793	0,16%
TELMAX	AR-RR	GPW	4 398	Polska	251	138	0,03%
TETA	AR-RR	GPW	136 996	Polska	1 432	1 411	0,28%
TPSA	AR-RR	GPW	524 293	Polska	8 674	12 268	2,41%
TRAVELPLANET.PL	AR-RR	GPW	18 852	Polska	341	357	0,07%
UNIMIL	AR-RR	GPW	11 375	Polska	455	345	0,07%
WANDALEX	AR-RR	GPW	82 788	Polska	308	314	0,06%
WSIP	AR-RR	GPW	13 300	Polska	117	114	0,02%
ZREW	AR-RR	GPW	4 604	Polska	294	608	0,12%
<b>Akcje razem</b>			<b>7 279 643</b>		<b>132 009</b>	<b>174 954</b>	<b>34,43%</b>

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 ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	2 726	Polska	372	401	0,08%
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>2 726</b>		<b>372</b>	<b>401</b>	<b>0,08%</b>

AR-RR - aktywny rynek – rynek regulowany

## 2.3. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu dd.mm.rr	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0406	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	12.04.06	zerokuponowe	1 000	3 053	2 668	3 018	0,59%
OK 0806	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	12.08.06	zerokuponowe	1 000	10 000	8 539	9 747	1,92%
PS 0206	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	12.02.06	stała stopa procentowa	1 000	929	966	934	0,18%
PS 0506	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	12.05.06	stała stopa procentowa	1 000	110	108	112	0,02%
PS 1106	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	12.11.06	stała stopa procentowa	1 000	26 362	27 360	27 250	5,36%
DZ 0406	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	18.04.06	zmienna stopa procentowa	1 000	250	258	251	0,05%
<b>Razem</b>								<b>40 704</b>	<b>39 899</b>	<b>41 312</b>	<b>8,12%</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
BS 110106	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	11.01.06	nie dotyczy	10 000	500	4 703	4 991	0,98%
BS 080206	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	08.02.06	nie dotyczy	10 000	2 000	18 954	19 879	3,91%
BS 120406	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	12.04.06	nie dotyczy	10 000	2 000	18 970	19 706	3,87%
BS 190406	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	19.04.06	nie dotyczy	10 000	1 000	9 489	9 844	1,93%
BS 260406	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	26.04.06	nie dotyczy	10 000	500	4 748	4 918	0,97%
<b>Razem</b>								<b>6 000</b>	<b>56 864</b>	<b>59 338</b>	<b>11,66%</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem</b>											

AR-RR – aktywny rynek – rynek regulowany

IAR – inny aktywny rynek

NNRA – nienotowane na rynku aktywnym



### 2.3. Dłużne papiery wartościowe c.d.

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu dd.mm.rr	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0407	IAR	MTS-	Skarb	Polska	12.04.07	zerokuponowe	1 000	15 000	13 392	14 177	2,79%
OK 0807	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	12.08.07	zerokuponowe	1 000	20 000	18 241	18 608	3,66%
PS 0507	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	12.05.07	stała stopa procentowa	1 000	10 593	11 879	11 127	2,19%
PS 0608	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	24.06.08	stała stopa procentowa	1 000	1 620	1 558	1 660	0,33%
DS 0509	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	24.05.09	stała stopa procentowa	1 000	2 500	2 303	2 588	0,51%
PS 0310	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	24.03.10	stała stopa procentowa	1 000	29 000	29 863	29 847	5,87%
DS 1110	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	24.11.10	stała stopa procentowa	1 000	7 871	7 577	8 210	1,61%
DS 1013	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	24.10.13	stała stopa procentowa	1 000	32 112	32 508	31 948	6,28%
DS 1015	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	24.10.15	stała stopa procentowa	1 000	50 000	53 436	54 320	10,68%
WS 0922	IAR	POLAND MTS-	Państwa Skarb	Polska	23.09.22	stała stopa procentowa	1 000	1 500	1 542	1 602	0,31%
WZ 0307	AR-RR	POLAND GPW	Państwa Skarb	Polska	24.03.07	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	4 995	5 002	0,98%
DZ 0108	AR-RR	GPW	Państwa Skarb	Polska	18.01.08	zmienna stopa procentowa	1 000	290	303	296	0,06%
WZ 0911	AR-RR	GPW	Państwa Skarb	Polska	24.09.11	zmienna stopa procentowa	1 000	13 655	13 661	13 658	2,68%
<b>Razem</b>								<b>189 141</b>	<b>191 258</b>	<b>193 043</b>	<b>37,95%</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem</b>								<b>189 141</b>	<b>191 258</b>	<b>193 043</b>	<b>37,95%</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>235 845</b>	<b>288 021</b>	<b>293 693</b>	<b>57,73%</b>

AR-RR – aktywny rynek – rynek regulowany

IAR – inny aktywny rynek

NNRA – nienotowane na rynku aktywnym



### 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%
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0%
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			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%

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Polimex – Mostostal Siedlce SA	4 803	0,94%
Prokom Software SA	8 543	1,68%

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

	31.12.2005	31.12.2004*
	tys. zł	tys. zł
<b>I. AKTYWA</b>	<b>508 758</b>	<b>445 507</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	34 411	43 605
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	4	0
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	1 133	931
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	17
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	40	47
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	33 234	42 610
2. Należności	5 299	5 663
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	1 436	2 769
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	324	1
2.3. Dywidendy	3	0
2.4. Odsetki	3 536	2 893
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	409 710	266 495
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	175 355	128 355
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	234 355	138 140
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:	59 338	129 744
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	59 338	129 744
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>8 781</b>	<b>6 373</b>
1. Z tytułu nabytych aktywów	5 997	4 158
2. Z tytułu wystawionych opcji	0	0
3. Odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inw.	936	175
4. Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
5. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty do roku	0	0
6. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty powyżej roku	0	0
7. Z tytułu rezerw	1 258	1 108
8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	343	770
9. Pozostałe	247	162
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>499 977</b>	<b>439 134</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>380 305</b>	<b>373 531</b>
1. Kapitał wpłacony	884 702	722 672
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(504 397)	(349 141)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>73 500</b>	<b>40 323</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	9 522	3 802
1.1. W bieżącym roku obrotowym	5 719	3 282
1.2. Z lat ubiegłych	3 803	520
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	63 978	36 521
2.1. W bieżącym roku obrotowym	27 458	34 500
2.2. Z lat ubiegłych	36 520	2 021
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>46 172</b>	<b>25 280</b>
1. W bieżącym roku obrotowym	20 892	7 181
2. Z lat ubiegłych	25 280	18 099
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>499 977</b>	<b>439 134</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	2 779 858,60	2 745 562,97
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	179,86	159,94

\* dane porównywalne



#### IV. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

	1.01-31.12.2005	1.01-31.12.2004*
	tys. zł	tys. zł
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>19 428</b>	<b>16 025</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	3 671	954
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	15 753	15 071
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
5. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
6. Pozostałe	4	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>13 709</b>	<b>12 743</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	13 622	12 673
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	15	12
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
12. Pozostałe	72	58
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>13 709</b>	<b>12 743</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>5 719</b>	<b>3 282</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>48 350</b>	<b>41 681</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	27 458	34 500
– z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	20 892	7 181
– z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>54 069</b>	<b>44 963</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	19,45	16,38

\* dane porównywalne





## V. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	1.01-31.12.2005 tys. zł	1.01-31.12.2004 tys. zł
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	439 134	335 687
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	54 069	44 963
a) Przychody z lokat netto	5 719	3 282
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	27 458	34 500
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	20 892	7 181
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	54 069	44 963
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	6 774	58 484
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	162 031	261 781
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(155 257)	(203 297)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	60 843	103 447
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	499 977	439 134
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	454 245	423 914
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	34 295,62	403 120,07
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	968 284,69	1 748 178,74
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(933 989,07)	(1 345 058,67)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	34 295,62	403 120,07
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	2 779 858,60	2 745 562,97
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 106 563,39	5 138 278,70
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(3 326 704,79)	(2 392 715,73)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 779 858,60	2 745 562,97
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	159,94	143,31
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	179,86	159,94
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	12,45%	11,60%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: Wartość minimalna (18.01.2005 r.), (02.01.2004 r.) Wartość maksymalna (27.12.2005 r.), (31.12.2004 r.)	157,08 180,62	143,31 159,76
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.12.2005 r.), (31.12.2004 r.)	179,86	159,76
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>	3,02%	3,01%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,00%	2,99%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	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 r. 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 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231 z 2004 roku, poz. 2318) („Rozporządzenie”).

##### 1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- Operacje dotyczące Funduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- Operacje dotyczące Funduszu ujmują 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 ujmują 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 ujmują 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, ujmują 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 ujmują 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 ujmują 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 ujmują 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 ujmują 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 ujmują się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
- Zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji ujmują się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji ujmują się w wysokości otrzymanej premii netto.
- Otwarty kontrakt terminowy ujmują 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,
  - dotatnie 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:

- a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- c) 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:

- a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- c) 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 godzi-



wą 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 godzinowej 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 wycenia 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.

#### 1.2. Zmiana Rozporządzenia w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych

Rozporządzenie w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 231, poz. 318 – „Rozporządzenie”) zostało wprowadzone w dniu 8 października 2004 roku 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). Przepisy Rozporządzenia uchyliły przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. nr 149, poz. 1670 – „Rozporządzenie przed zmianami”).

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

Przepisy Rozporządzenia zostały przez Fundusz zastosowane po raz pierwszy dla sprawozdania finansowego rozpoczynającego się w dniu 1 stycznia 2005 roku.

Opis podstawowych zmian wprowadzonych przez przepisy Rozporządzenia przedstawiono poniżej:

- a) Moment ujmowania transakcji nabycia lub zbycia papierów wartościowych

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami nabycie lub zbycie papierów wartościowych, będące przedmiotem umowy zawartej przez Fundusz lub na rachunek Funduszu, nie 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) ujmowane było w księgach rachunkowych Funduszu w dacie rozliczenia transakcji. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy.

- b) Zasady ujmowania odsetek od dłużnych papierów wartościowych

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami w przypadku nabycia dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek ujmowane były w księgach rachunkowych odrębnie, przy czym odsetki ujmowane były jako należności. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia, w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej nabyte naliczone odsetki ujmowane są łącznie z wartością ustaloną w stosunku do ceny nominalnej.

- c) Zasady wyceny dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku, dla których nie jest możliwe stałe ustalanie wartości rynkowej wyceniane były według ceny nabycia z uwzględnieniem liniowego odpisu dyskonta lub amortyzacji premii. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia takie papiery wartościowe wycenia się w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Na podstawie Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546), Fundusz dokonywał wyceny swoich aktywów, ustalał wartości swoich aktywów netto, ustalał ceny zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa oraz wartości swoich aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na wszystkie daty prezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym stosując zasady wyceny i ujmowania aktywów obowiązujące w danym okresie sprawozdawczym. Wszystkie wpłaty na jednostki uczestnictwa oraz odkupienia jednostek uczestnictwa zostały przeliczone według zasad obowiązujących w danym dniu, będącym dniem wyceny aktywów Funduszu.

Powyżej opisane zmiany są zmianami zasad wyceny obowiązującymi od dnia 1 stycznia 2005 roku i nie stanowią podstawy do ponownego ustalania powyższych wielkości przed dniem 1 stycznia 2005 roku.

## 2. NALEŻNOŚCI FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Z tytułu zbytych lokat	1 436	2 769
Z tytułu instrumentów pochodnych	–	–
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	324	1
Z tytułu dywidend	3	–
Z tytułu odsetek	3 536	2 893
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	–	–
Z tytułu udzielonych pożyczek	–	–
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	–	–
Pozostałe należności	–	–
<b>Razem należności Funduszu</b>	<b>5 299</b>	<b>5 663</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Z tytułu nabytych aktywów	5 997	4 158
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	–	–
Z tytułu instrumentów pochodnych	–	–
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	343	770
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	936	175
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	1 258	1 108
Pozostałe zobowiązania	247	162
<b>Razem zobowiązania Funduszu</b>	<b>8 781</b>	<b>6 373</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Środki pieniężne denominowane w złotych polskich	34 411	43 605
– Deutsche Bank Polska SA	34 411	–
– ABN AMRO Bank (Polska) SA	–	43 605
Środki pieniężne denominowane w walutach obcych	–	–
<b>Środki pieniężne, razem</b>	<b>34 411</b>	<b>43 605</b>
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu	53 068	43 971

## 5. RYZYKA

### 5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem stopy procentowej

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

Na ryzyko zmiany wartości godzinowej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 ro-





ku wynosiła 274 486 tysięcy złotych, co stanowi 53,96 proc. aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2004 roku 262 335 tysięcy złotych, co stanowi 52,45 proc. aktywów Funduszu).

Na dzień 31 grudnia 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 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 ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej, których wartość w aktywach Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 roku wynosiła 19 207 tys. złotych, co stanowi 3,77 proc. aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2004 roku 5 549 tys. złotych, co stanowi 1,25 proc. aktywów Funduszu).

Na dzień 31 grudnia 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 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 dłużne papiery wartościowe oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2004 Fundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku oraz 31 grudnia 2004 roku struktura aktywów Funduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Akcje	175 355	128 355
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	297 223	270 770
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	–	–
Należności z tytułu zbytych aktywów	1 436	2 769
Dywidendy	3	–
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	–	–
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	34 411	43 605
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	6	7
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez CUP TFI SA z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	324	1
<b>Razem aktywa Funduszu</b>	<b>508 758</b>	<b>445 507</b>

##### 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 31 grudnia 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 58,42 proc. i 60,81 proc. aktywów Funduszu.

##### 5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym

Aktywa i pasywa Funduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 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 2004 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 2004 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 2004 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 2004 Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

## 8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

Aktywa i pasywa Funduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2004 Fundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

### 10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1.01-31.12 2005 roku	1.01-31.12 2004 roku
<b>Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>27 463</b>	<b>34 489</b>
Papiery wartościowe udziałowe	23 631	33 912
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	3 832	577
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–
Inne	–	–
<b>Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>(5)</b>	<b>11</b>
Papiery wartościowe udziałowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(5)	11
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–
Inne	–	–
<b>Razem</b>	<b>27 458</b>	<b>34 500</b>



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

(w tysiącach złotych)	1.01-31.12 2005 roku	1.01-31.12 2004 roku
<b>Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>20 892</b>	<b>7 181</b>
Papiery wartościowe udziałowe	19 491	2 604
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 401	4 577
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–
Inne	–	–
<b>Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Papiery wartościowe udziałowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	–	–
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	–	–
Jednostki i tytuły uczestnictwa	–	–
Inne	–	–
<b>Razem</b>	<b>20 892</b>	<b>7 181</b>

Wszelkie dochody Funduszu powiększają wartość aktywów netto Funduszu. Fundusz nie wypłaca kwot stanowiących dochody Funduszu bez odkupywania 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;
- 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.

## 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Funduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Funduszu wynagrodzenie w wysokości 3 proc. w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Funduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu.

W okresie sprawozdawczym Fundusz poniósł 13 622 tys. złotych kosztów z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem.

W roku obrotowym 2004 Fundusz poniósł 12 673 tys. złotych kosztów z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem.

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku	31 grudnia 2003 roku	31 grudnia 2002 roku
Wartość aktywów netto Funduszu w tys. zł	499 977	439 134	335 687	4 550
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł	179,86	159,94	143,31	113,74

## 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 sprawozdaniem finansowymi

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera dane porównywalne. Dane te zostały przekształcone w stosunku do zatwierdzonego sprawozdania finansowego za rok kończący się dnia 31 grudnia 2004 roku w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad (polityki) rachunkowości zgodnych z zasadami (polityką) rachunkowości stosowanymi przez Fundusz przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania finansowego za rok kończący się dnia 31 grudnia 2005 roku.

Opublikowane sprawozdania finansowe za rok kończący się dnia 31 grudnia 2004 roku zostały przygotowane zgodnie z przepisami Rozporządzenia przed zmianami, obowiązującymi na dzień 31 grudnia 2004 roku.

Opis zmian wprowadzonych do sprawozdania finansowego za rok kończący się dnia 31 grudnia 2005 roku w związku z wejściem w życie Rozporządzenia przedstawiono w pkt. 1.2 Not objaśniających do niniejszego sprawozdania finansowego.



Porównanie sposobu prezentacji wybranych pozycji bilansu w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku do sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku:

Wybrane pozycje bilansu w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2004 r.	Wybrane pozycje bilansu w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2005 r.	Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł)	Sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. – dane za rok 2004 prezentowane jako dane porównawcze (tys. zł)	Różnica (tys. zł)
I. Aktywa	I. Aktywa	445 507,22	445 507,22	-
I. 1. Lokaty	brak	396 238,80	-	(396 238,80)
I. 1.4. Papiery wartościowe	brak	396 238,80	-	(396 238,80)
I. 1.4.1 Papiery wartościowe udziałowe	brak	128 355,19	-	(128 355,19)
I. 1.4.2 Papiery wartościowe odsetkowe	brak	138 139,79	-	(138 139,79)
I. 1.4.3 Papiery wartościowe dyskontowe	brak	129 743,82	-	(129 743,82)
brak	I. 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	266 494,98	266 494,98
brak	I. 4.1 Papiery wartościowe udziałowe	-	128 355,19	128 355,19
brak	I. 4.2. Papiery wartościowe odsetkowe	-	138 139,79	138 139,79
brak	I. 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	129 743,82	129 743,82
brak	I. 5.3 Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	129 743,82	129 743,82

Porównanie sposobu prezentacji wybranych pozycji rachunku wyniku z operacji w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony do dnia 31 grudnia 2004 roku do sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku:

Wybrane pozycje rachunku wyniku z operacji w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2004 r.	Wybrane pozycje rachunku wyniku z operacji w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2005 r.	Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł)	Sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. – dane za rok 2004 prezentowane jako dane porównawcze (tys. zł)	Różnica (tys. zł)
I. Przychody z lokat	I. Przychody z lokat	16 025,07	16 025,07	-
I. 2. Odsetki	I. 2. Przychody odsetkowe	7 387,12	15 071,09	(7 683,97)
I. 3 Odpis dyskonta	brak	7 683,97	-	(7 693,97)

#### 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 błędy podstawowe nie wystąpiły.

W roku obrotowym 2004 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	150,48	150,49
26.04.2004	06.05.2004	150,85	150,86

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 złotych. 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 2004 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 10.000 sztuk akcji spółki Zakłady „Lentex” SA, a należna kwota dywidendy, o którą zostały zaniżone w tym okresie aktywa Funduszu wynosiła 8.800,00 złotych.

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



Warszawa, dnia 23 lutego 2006 r.

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 Stabilnego Inwestowania (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 01.01.2005 r. do 31.12.2005 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Piotr Zaczek  
Prokurent

Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik

z własnych środków dokonało dopłaty do Funduszu w celu wyrównania strat pozostałym Uczestnikom Funduszu. Łączna wartość dopłat wyniosła 148,14 złotych.

- Dla Uczestników Funduszu, którzy dokonali odkupienia jednostek uczestnictwa w Funduszu na określoną 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 30,26 złotych.
- 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 147,78 złotych.

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 7 listopada 2005 roku Towarzystwo złożyło wniosek do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd o wydanie zezwolenia 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 oraz
- 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 postępowanie administracyjne w ww. sprawie nie zostało zakończone.

Marek Przybylski  
prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny  
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 23 lutego 2006 roku

  
**COMMERCIAL UNION**  
*Towarzystwo Funduszy  
Inwestycyjnych*

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