



Sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Walutowego 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 swoją minihossą i zyskami z obligacji, znacząco wyższymi niż oprocentowanie lokat bankowych.

W tych warunkach wszystkie fundusze inwestycyjne CU TFI przyniosły wysokie, dodatnie stopy zwrotu, odpowiednie do ich poziomu ryzyka i strategii inwestycyjnych. Po raz kolejny zarobiliśmy dla naszych klientów setki milionów złotych. To dla nas ogromna satysfakcja, że w ten sposób przyczyniamy się do wzrostu zamożności społeczeństwa i zwiększamy bezpieczeństwo finansowe naszych klientów.

Na krajowym rynku walutowym w 2005 panowała duża zmienność, w rezultacie w skali roku złotówka nieznacznie osłabiła się względem koszyka walut o 0,73 proc.

Jednostka uczestnictwa CU FIO Walutowy wyceniana w złotych zyskała w 2005 roku 1,48 proc. Uzyskana stopa zwrotu przewyższyła poziom inflacji, która w grudniu spadła poniżej 1 proc. (prognoza rok do roku), co zapewniło realny wzrost wartości oszczędności złotówkowych.

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 Walutowego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2005 roku w kwocie 14.899 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 17.130 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 200 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 6.201 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 ogólną prezentację 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

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Walutowy („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd wydanego decyzją nr DFI/W/4032-14/5-1-3711/04 z dnia 10 września 2004 roku.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 6 października 2004 roku, pod numerem RFJ 175.

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 głównie w emitowane przez podmioty zagraniczne lub krajowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w dolarach amerykańskich lub euro.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w dolarach amerykańskich lub euro wynosi od 67 proc. do 100 proc. wartości aktywów Funduszu. Oznacza to, iż całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w jednej z walut, o których mowa powyżej, może wynieść 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. 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 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 na dzień bilansowy (tys. zł) | Procentowy udział w aktywach ogółem | Wartość wg ceny nabycia (tys. zł) | Wartość na dzień bilansowy (tys. zł) | Procentowy udział w aktywach ogółem |
| Akcje | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0,00% |
| Warranty subskrypcyjne | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0,00% |
| Prawa do akcji | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0,00% |
| Prawa poboru | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0,00% |
| Kwity depozytowe | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0,00% |
| Listy zastawne | 1 601 | 1 568 | 9,14% | 0 | 0 | 0,00% |
| Dłużne papiery wartościowe | 13 465 | 13 331 | 77,67% | 8 370 | 8 079 | 72,82% |
| 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% |
| Waluty | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0,00% |
| Inne | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0,00% |
| Razem | 15 066 | 14 899 | 86,81% | 8 370 | 8 079 | 72,82% |

* dane porównywalne



2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Listy zastawne

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

| Listy zastawne | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Emitent | Kraj siedziby emitenta | Termin wykupu dd.mm.rr | Warunki oprocentowania | Rodzaj listu | Podstawa emisji | Wartość nominalna | Liczba | Wartość według ceny nabycia | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|-----------------------------|--------------|-------------|------------------------|------------------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------|-------------------|----------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| RHB0509 | NNRA | nie dotyczy | BRE Bank Hipoteczny SA | Polska | 20.05.09 | zmienna stopa procentowa | hipoteczny list zastawny | 1) | 100 000,00 | 4 | 1 601 | 1 568 | 9,14% |
| Listy zastawne razem | | | | | | | | | | 4 | 1 601 | 1 568 | 9,14% |

1 Podstawę emisji hipotecznych listów zastawnych stanowią wierzytelności Emitenta z tytułu udzielonych przez Emitenta kredytów zabezpieczonych hipotekami, wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych prowadzonego przez Emitenta
NNRA – nienotowane na rynku aktywnym

2.2. 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 |
|---|--------------|---------------------|------------------------|------------------------|------------------------|--------------------------|-------------------|------------------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| O terminie wykupu do 1 roku: | | | | | | | | | | | |
| Obligacje | | | | | | | | | | | |
| Bony skarbowe | | | | | | | | | | | |
| TBF 160206 | NNRA | nie dotyczy | Skarb Państwa | Francja | 16.02.06 | nie dotyczy | 1,00 | 300 000 | 1 167 | 1 155 | 6,73% |
| TBU 160206 | NNRA | nie dotyczy | Skarb Państwa | USA | 16.02.06 | nie dotyczy | 1 000,00 | 600 | 1 987 | 1 947 | 11,34% |
| TB 280206 | NNRA | nie dotyczy | Skarb Państwa | Holandia | 28.02.06 | nie dotyczy | 1,00 | 1 200 000 | 4 607 | 4 615 | 26,89% |
| TB 200406 | NNRA | nie dotyczy | Skarb Państwa | USA | 20.04.06 | nie dotyczy | 1 000,00 | 600 | 1 886 | 1 933 | 11,26% |
| Razem | | | | | | | | 1 501 200 | 9 647 | 9 650 | 56,22% |
| Bony pieniężne | | | | | | | | | | | |
| Inne | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu do 1 roku razem | | | | | | | | 1 501 200 | 9 647 | 9 650 | 56,22% |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku: | | | | | | | | | | | |
| Obligacje | | | | | | | | | | | |
| OKBF1007 | AR-RR | Luxembourg Exchange | BRE Finance France | Francja | 18.10.07 | zmienna stopa procentowa | 1 000,00 | 225 | 930 | 868 | 5,06% |
| OKET0311 | AR-RR | Luxembourg Exchange | Elektrownia Turów B.V. | Holandia | 14.03.11 | stała stopa procentowa | 1 000,00 | 75 | 326 | 329 | 1,92% |
| RP 0906 | AR-RR | Luxembourg Exchange | Skarb Państwa | Polska | 18.09.06 | zmienna stopa procentowa | 1 000,00 | 300 | 1 259 | 1 159 | 6,75% |
| RP 1210 | AR-RR | Luxembourg Exchange | Skarb Państwa | Polska | 18.12.10 | zmienna stopa procentowa | 1 000,00 | 150 | 478 | 493 | 2,87% |
| RP 0114 | AR-RR | Luxembourg Exchange | Skarb Państwa | Polska | 15.01.14 | zmienna stopa procentowa | 1 000,00 | 250 | 825 | 832 | 4,85% |
| Razem | | | | | | | | 1 000 | 3 818 | 3 681 | 21,45% |
| Bony skarbowe | | | | | | | | | | | |
| Bony pieniężne | | | | | | | | | | | |
| Inne | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku razem | | | | | | | | 1 000 | 3 818 | 3 681 | 21,45% |
| Dłużne papiery wartościowe razem | | | | | | | | 1 502 200 | 13 465 | 13 331 | 77,67% |

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 | 0 | Procentowy udział w aktywach ogółem 0% | | | |
| Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy | | | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | 0 | Procentowy udział w aktywach ogółem 0% | | | |
| Fundusz nie nabywał od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy papierów wartościowych innych niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski | | | | | | | | |
| 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 |
| I. AKTYWA | 17 163 | 11 094 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 2 202 | 2 748 |
| 1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym | 1 | 2 056 |
| 1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć | 4 | 352 |
| 1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień | 0 | 0 |
| 1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania | | |
| 1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych | 2 197 | 340 |
| 2. Należności | 62 | 267 |
| 2.1. Z tytułu zbytych aktywów | 0 | 0 |
| 2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych | 13 | 239 |
| 2.3. Dywidendy | 0 | 0 |
| 2.4. Odsetki | 49 | 28 |
| 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: | 3 681 | 2 721 |
| 4.1. Papiery wartościowe udziałowe | 0 | 0 |
| 4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 3 681 | 2 721 |
| 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: | 11 218 | 5 358 |
| 5.1. Papiery wartościowe udziałowe | 0 | 0 |
| 5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 1 568 | 0 |
| 5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | 9 650 | 5 358 |
| 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 |
| II. ZOBOWIĄZANIA | 33 | 165 |
| 1. Z tytułu nabytych aktywów | 0 | 0 |
| 2. Z tytułu wystawionych opcji | 0 | 0 |
| 3. Odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inw. | 1 | 0 |
| 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 | 27 | 12 |
| 8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne | 2 | 153 |
| 9. Pozostałe | 3 | 0 |
| III. AKTYWA NETTO (I-II) | 17 130 | 10 929 |
| IV. KAPITAŁ FUNDUSZU | 17 546 | 11 545 |
| 1. Kapitał wpłacony | 58 424 | 11 561 |
| 2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna) | (40 878) | (16) |
| V. DOCHODY ZATRZYMANE | (243) | (318) |
| 1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto | 52 | (318) |
| 1.1. W bieżącym roku obrotowym | 370 | (318) |
| 1.2. Z lat ubiegłych | (318) | 0 |
| 2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | (295) | 0 |
| 2.1. W bieżącym roku obrotowym | (295) | 0 |
| 2.2. Z lat ubiegłych | 0 | 0 |
| VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA | (173) | (298) |
| 1. W bieżącym roku obrotowym | 125 | (298) |
| 2. Z lat ubiegłych | (298) | 0 |
| VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI) | 17 130 | 10 929 |
| Liczba jednostek uczestnictwa | 184 984,15 | 119 889,39 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych) | 92,60 | 91,16 |

* dane porównywalne



IV. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

| | 1.01-31.12.2005 | 5.10-31.12.2004* |
|--|-----------------|------------------|
| | tys. zł | tys. zł |
| I. PRZYCHODY Z LOKAT | 854 | 48 |
| 1. Dywidendy i inne udziały w zyskach | 0 | 0 |
| 2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta) | 704 | 48 |
| 3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości | 0 | 0 |
| 4. Dodatnie saldo różnic kursowych | 140 | 0 |
| 5. Pozostałe | 10 | 0 |
| II. KOSZTY FUNDUSZU | 484 | 366 |
| 1. Wynagrodzenie dla towarzystwa | 447 | 23 |
| 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 | 13 | 0 |
| 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 | 342 |
| 12. Pozostałe | 24 | 1 |
| III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO | 0 | 0 |
| IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III) | 484 | 366 |
| V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV) | 370 | (318) |
| VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA) | (170) | (298) |
| 1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym: | (295) | 0 |
| – z tytułu różnic kursowych | (292) | 0 |
| 2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym: | 125 | (298) |
| – z tytułu różnic kursowych | 108 | (296) |
| VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI) | 200 | (616) |
| Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych) | 1,08 | (5,14) |

* dane porównywalne



V. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

| | 1.01-31.12.2005 tys. zł | 5.10-31.12.2004 tys. zł |
|---|----------------------------|----------------------------|
| I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO | | |
| 1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 10 929 | 0 |
| 2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym: | 200 | (616) |
| a) Przychody z lokat netto | 370 | (318) |
| b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | (295) | 0 |
| c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat | 125 | (298) |
| 3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji | 200 | (616) |
| 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: | 6 001 | 11 545 |
| a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 46 863 | 11 561 |
| b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | (40 862) | (16) |
| 6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5) | 6 201 | 10 929 |
| 7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego | 17 130 | 10 929 |
| 8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym | 25 544 | 5 655 |
| II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA | | |
| 1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym: | 65 094,76 | 119 889,39 |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 491 641,10 | 120 063,82 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (426 546,34) | (174,43) |
| c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa | 65 094,76 | 119 889,39 |
| 2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym: | 184 984,15 | 119 889,39 |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 611 704,92 | 120 063,82 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (426 720,77) | (174,43) |
| c) Saldo jednostek uczestnictwa | 184 984,15 | 119 889,39 |
| III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA | | |
| 1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 91,16 | - |
| 2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego | 92,60 | 91,16 |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym) | 1,58% | (37,19%) |
| 4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: | | |
| Wartość minimalna (09.03.2005 r.), (31.12.2004 r.) | 89,19 | 91,25 |
| Wartość maksymalna (15.07.2005 r.), (02.11.2004 r.) | 98,96 | 100,43 |
| 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.) | 92,60 | 91,25 |
| IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM: | 1,89% | 27,22% |
| 1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa | 1,75% | 1,71% |
| 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 ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
- 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 zeru.
- 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 ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
- Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według wartości księgowej równej zeru. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
- 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:
 - 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 godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Funduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Funduszu denominowanych w walutach obcych

- 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.
- 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 uchylili 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 wydzielenymi 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:

- 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.
- 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.
- 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 war-

tościowe 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 ustalenia 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 | – | – |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | – | – |
| Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 13 | 239 |
| Z tytułu dywidend | – | – |
| Z tytułu odsetek | 49 | 28 |
| Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów | – | – |
| Z tytułu udzielonych pożyczek | – | – |
| Przedpłaty na zakup papierów wartościowych | – | – |
| Pozostałe należności | – | – |
| Razem należności Funduszu | 62 | 267 |

3. ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU

| (w tysiącach złotych) | 31 grudnia 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu nabytych aktywów | – | – |
| Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu | – | – |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | – | – |
| Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa | 2 | 153 |
| Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | 1 | – |
| 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 | 27 | 12 |
| Pozostałe zobowiązania | 3 | – |
| Razem zobowiązania Funduszu | 33 | 165 |

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

| (w tysiącach złotych) | 31 grudnia 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Środki pieniężne denominowane w złotych polskich | 279 | 361 |
| - Deutsche Bank Polska SA | 279 | – |
| - ABN AMRO Bank (Polska) SA | – | 361 |
| Środki pieniężne denominowane w walutach obcych | – | 2 387 |
| - Deutsche Bank Polska SA | 1 923 | – |
| - ABN AMRO Bank (Polska) SA | – | 2 387 |
| Środki pieniężne, razem | 2 202 | 2 748 |
| Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu | 5 344 | 4 643 |



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, których wartość w aktywach Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 roku wynosiła 9 979 tysięcy złotych, co stanowi 58,14 proc. aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2004 roku 6 426 tysięcy złotych, co stanowi 57,93 proc. aktywów Funduszu).

Na dzień 31 czerwca 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 4 920 tys. złotych, co stanowi 28,67 proc. aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2004 roku 1 653 tys. złotych, co stanowi 14,90 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 i instrumenty rynku pieniężnego przede wszystkim emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, oraz dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim, a także na rynku zorganizowanym USA, Japonii i Szwajcarii, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

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 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub inne państwa należące do OECD (z odsetkami) | 12 155 | 7 339 |
| Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez innych emitentów (z odsetkami) | 2 793 | 768 |
| Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych | 2 202 | 2 748 |
| Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych | – | – |
| Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez CUP TFI SA z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 13 | 239 |
| Razem aktywa Funduszu | 17 163 | 11 094 |

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 i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, jedno z państw członkowskich, USA lub Japonię. 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 ww. kraje w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

| | 31 grudnia 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Polska | 14,47% | 19,98% |
| Stany Zjednoczone | 22,60% | 46,16% |
| Francja | 6,73% | – |
| Holandia | 26,89% | – |
| Razem udział w aktywach Funduszu | 70,69% | 66,14% |

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym

Aktywa Funduszu lokowane są głównie w emitowane przez podmioty zagraniczne lub krajowe dłużne papiery wartościowe denominowane w dolarach amerykańskich lub euro, przy czym całkowita wartość tych lokat wynosi, zgodnie ze statutem Funduszu nie mniej niż 67 proc. wartości aktywów Funduszu.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku oraz na dzień 31 grudnia 2004 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

| | 31 grudnia 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Składniki lokat denominowane w złotych | – | 2,13% |
| Składniki lokat denominowane w dolarach amerykańskich | 30,32% | 52,97% |
| Składniki lokat denominowane w euro | 56,49% | 17,72% |
| Razem udział w aktywach Funduszu | 86,81% | 72,82% |

Struktura walutowa poszczególnych pozycji aktywów i zobowiązań została przedstawiona w nocie 9.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2004 roku 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 oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2004 roku 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 okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2004 roku 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 okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2004 roku 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 okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2004 roku Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2004 roku Fundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.



9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)

| | 31 grudnia 2005 roku | | | | 31 grudnia 2004 roku | | | |
|--|----------------------|--------------|------------|---------------|----------------------|--------------|------------|---------------|
| | EURO | USD | PLN | RAZEM | EURO | USD | PLN | RAZEM |
| I. AKTYWA | 11 506 | 5 365 | 292 | 17 163 | 2 834 | 7 423 | 837 | 11 094 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 1 783 | 140 | 279 | 2 202 | 841 | 1 546 | 361 | 2 748 |
| 2. Należności | 29 | 20 | 13 | 62 | 27 | 1 | 239 | 267 |
| 3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | 2 356 | 1 325 | 0 | 3 681 | 1 966 | 755 | 0 | 2 721 |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | 7 338 | 3 880 | 0 | 11 218 | 0 | 5 121 | 237 | 5 358 |
| 6. Nieruchomości | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. Pozostałe aktywa | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| II. ZOBOWIĄZANIA | 0 | 0 | 33 | 33 | 17 | 133 | 15 | 165 |
| III. AKTYWA NETTO | 11 506 | 5 365 | 259 | 17 130 | 2 817 | 7 290 | 822 | 10 929 |

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)

| | 1.01-31.12 2005 roku | 5.10-31.12 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Zrealizowane dodatnie różnice kursowe: | 1 206 | - |
| Dłużne papiery wartościowe | 1 206 | - |
| Listy zastawne | - | - |
| Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe | 319 | - |
| Dłużne papiery wartościowe | 319 | - |
| Listy zastawne | - | - |
| Razem | 1 525 | - |

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)

| | 1.01-31.12 2005 roku | 5.10-31.12 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Zrealizowane ujemne różnice kursowe: | (1 498) | - |
| Dłużne papiery wartościowe | (1 498) | - |
| Listy zastawne | - | - |
| Niezrealizowane ujemne różnice kursowe | (211) | (296) |
| Dłużne papiery wartościowe | (191) | (296) |
| Listy zastawne | (20) | - |
| Razem | (1 709) | (296) |

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)

| | 1.01-31.12 2005 roku | 5.10-31.12 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | - | - |
| Papiery wartościowe udziałowe | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | - |
| Jednostki i tytuły uczestnictwa | - | - |
| Inne | - | - |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | (295) | - |
| Papiery wartościowe udziałowe | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 98 | - |
| Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | (393) | - |
| Jednostki i tytuły uczestnictwa | - | - |
| Inne | - | - |
| Razem | (295) | - |

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

(w tysiącach złotych)

| | 1.01-31.12 2005 roku | 5.10-31.12 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | (33) | (105) |
| Papiery wartościowe udziałowe | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | (33) | (105) |
| Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | - |
| Jednostki i tytuły uczestnictwa | - | - |
| Inne | - | - |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | 158 | (193) |
| Papiery wartościowe udziałowe | - | - |
| Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | (20) | (193) |
| Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | 178 | - |
| Jednostki i tytuły uczestnictwa | - | - |
| Inne | - | - |
| Razem | 125 | (298) |

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 1,75 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 447 tys. zł kosztów z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem.

W okresie od dnia 5 października 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku Fundusz poniósł 23 tys. zł kosztów z tytułu wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie Funduszem.

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

| | 31 grudnia 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Wartość aktywów netto Funduszu (w tys. zł) | 17 130 | 10 929 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł) | 92,60 | 91,16 |

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 okres od dnia 5 października 2004 roku do 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 okres od dnia 5 października 2004 roku do 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 okres od dnia 5 października 2004 roku do 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 okres zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł) | Sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. – dane za okres zakończony 31 grudnia 2004 r. prezentowane jako dane porównawcze (tys. zł) | Różnica (tys. zł) |
|--|--|--|--|-------------------|
| I. Aktywa | I. Aktywa | 11 094,10 | 11 094,10 | – |
| I. 1. Lokaty | brak | 8 079,06 | – | (8 079,06) |
| I. 1.4. Papiery wartościowe | brak | 8 079,06 | – | (8 079,06) |
| I. 1.4.2 Papiery wartościowe odsetkowe | brak | 2 720,81 | – | (2 720,81) |
| I. 1.4.3 Papiery wartościowe dyskontowe | brak | 5 358,25 | – | (5 358,25) |
| brak | I. 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | – | 2 720,81 | 2 720,81 |
| brak | I. 4.2 Papiery wartościowe odsetkowe | – | 2 720,81 | 2 720,81 |
| brak | I. 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | – | 5 358,25 | 5 358,25 |
| brak | I. 5.3 Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | – | 5 358,25 | 5 358,25 |

Porównanie sposobu prezentacji wybranych pozycji rachunku wyniku z operacji w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za okres od dnia 5 października 2004 roku 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 okres zakończony 31 grudnia 2004 r. (tys. zł) | Sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. – dane za okres zakończony 31 grudnia 2004 r. prezentowane jako dane porównawcze (tys. zł) | Różnica (tys. zł) |
|---|---|--|--|-------------------|
| I. Przychody z lokat | I. Przychody z lokat | 48,37 | 48,37 | – |
| I. 2. Odsetki | I. 2. Przychody odsetkowe | 41,23 | 48,37 | (7,14) |
| I. 3 Odpis dyskonta | Brak | 7,14 | – | 7,14 |



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 okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2004 roku 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.

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 Walutowego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też przychodów 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.

Marek Przybylski
prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny
wiceprezes Zarządu

Piotr Zaczek
Prokurent

Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik

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>