



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

Szanowni Państwo,

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

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

Pierwsze półrocze roku 2006, a zwłaszcza drugi kwartał był bardzo nerwowym okresem na światowych rynkach finansowych. Okres ten stał pod znakiem podwyżek stóp procentowych m.in. w USA i strefie euro oraz aprecjacji euro w stosunku do dolara amerykańskiego, przy jednoczesnej dużej zmienności kursów walut.

Fundusz CU FIO Walutowy przeznaczony jest dla osób oczekujących wzrostu wartości oszczędności w średnim i długim terminie na poziomie wyższym od oprocentowania lokat bankowych. Jego aktywa lokowane są głównie w emitowane przez podmioty zagraniczne lub krajowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w dolarach amerykańskich lub w euro.

Jednostka Funduszu Walutowego wyceniana w złotych zyskała w pierwszym półroczu 2006 roku 2,26 proc., przewyższając znacznie wskaźnik inflacji, który w analogicznym okresie wyniósł 1 proc. Aprecjacja euro względem dolara spowodowała spadek jednostki funduszu w euro o 2,38 proc. i ponadprzeciętny wzrost wyceny w dolarze o 4,83 proc.

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

Marek Przybylski
prezes Zarządu

Tymoteusz Pałeczny
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 17 sierpnia 2006 roku

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

- Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2006 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Walutowego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2006 roku w kwocie 11.483 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2006 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 15.867 tysięcy złotych,

- rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 30 czerwca 2006 roku, wykazujący wynik z operacji w kwocie 345 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 30 czerwca 2006 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 1.263 tysięcy złotych,
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
- Fundusz jest zarządzany i reprezentowany przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA („Towarzystwo”). Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego sprawozdania, raportu z przeglądu.
 - Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym.
 - Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2006 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.
 - Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do członków Funduszu, sporządzoną za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 30 czerwca 2006 roku („List Towarzystwa”) i uznaliśmy, że informacje w nim zawarte pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
 - Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

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

Beata Snarska
Biegły rewident
nr 10223/7540

Dorota Snarska-Kuman
Biegły rewident
nr 9667/7232

Warszawa, dnia 17 sierpnia 2006 roku



I. WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty 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 2006 roku do dnia 30 czerwca 2006 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 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, Rodo ONZ 1, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130.

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Fundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

II. ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat	30 czerwca 2005 roku			31 grudnia 2005 roku*		
	Wartość wg ceny nabycia (tys. zł)	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia (tys. zł)	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	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	1 641	10,15%	1 601	1 568	9,14%
Dłużne papiery wartościowe	9 661	9 842	60,88%	13 465	13 331	77,67%
Instrumenty pochodne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Wierzytelności	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Weksle	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Depozyty	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Inne	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Razem	11 262	11 483	71,03%	15 066	14 899	86,81%

* 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	1 641	10,15%
Listy zastawne razem										4	1 601	1 641	10,15%

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											
RP 0906	AR-RR	Luxembourg Stock Exchange	Skarb Państwa	Polska	18.09.06	zmienna stopa procentowa	1 000	300	1 259	1 213	7,50%
Razem								300	1 259	1 213	7,50%
Bony skarbowe											
TB 160806	IAR	MTS Deutschland	Skarb Państwa	Niemcy	16.08.06	nie dotyczy	0,01	35 000 000	1 367	1 410	8,72%
TB 170806	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	USA	17.08.06	nie dotyczy	1 000,00	700	2 078	2 213	13,69%
TB 130906	IAR	MTS Deutschland	Skarb Państwa	Niemcy	13.09.06	nie dotyczy	0,01	50 000 000	1 976	2 011	12,44%
TB 140906	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	USA	14.09.06	nie dotyczy	1 000,00	400	1 247	1 260	7,79%
Razem								85 001 100	6 668	6 894	42,64%
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 Stock Exchange	BRE Finance France	Francja	18.10.07	zmienna stopa procentowa	1 000,00	225	930	910	5,63%
OKET0311	AR-RR	Luxembourg Stock Exchange	Elektrownia Turów B.V.	Holandia	14.03.11	stała stopa procentowa	1 000,00	75	326	344	2,13%
RP 1210	AR-RR	Luxembourg Stock Exchange	Skarb Państwa	Polska	18.12.10	zmienna stopa procentowa	1 000,00	150	478	481	2,98%
Razem								450	1 734	1 735	10,74%
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem								450	1 734	1 735	10,74%
Dłużne papiery wartościowe razem								85 001 850	9 661	9 842	60,88%

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
	0	0%

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

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



III. BILANS

	30.06.2006	31.12.2005*
	tys. zł	tys. zł
I. AKTYWA	16 166	17 163
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 939	2 202
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	1 070	1
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	10	4
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	2 859	2 197
2. Należności	744	62
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	0	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	727	13
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	17	49
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:	6 369	3 681
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	2 948	3 681
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	3 421	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	5 114	11 218
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 641	1 568
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	3 473	9 650
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	299	33
III. AKTYWA NETTO (I-II)	15 867	17 130
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	15 938	17 546
1. Kapitał wpłacony	69 031	58 424
2. Kapitał wyłacony (wielkość ujemna)	(53 093)	(40 878)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(291)	(243)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	216	52
1.1. W bieżącym roku obrotowym	164	370
1.2. Z lat ubiegłych	52	(318)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(507)	(295)
2.1. W bieżącym roku obrotowym	(212)	(295)
2.2. Z lat ubiegłych	(295)	0
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	220	(173)
1. W bieżącym roku obrotowym	393	125
2. Z lat ubiegłych	(173)	(298)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	15 867	17 130
Liczba jednostek uczestnictwa	167 569,06	184 984,15
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	94,69	92,60

* dane porównywalne



IV. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

	1.01-30.06.2006	1.01-31.12.2005*	1.01-30.06.2005*
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
I. PRZYCHODY Z LOKAT	316	854	556
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	253	704	366
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	63	140	181
4. Pozostałe	0	10	10
II. KOSZTY FUNDUSZU	152	484	255
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	138	447	232
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	1	13	13
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
12. Pozostałe	13	24	10
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	152	484	255
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	164	370	301
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	181	(170)	755
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(212)	(295)	437
- z tytułu różnic kursowych	(213)	(292)	432
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	393	125	318
- z tytułu różnic kursowych	370	108	252
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	345	200	1 056
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	2,06	1,08	2,82

* dane porównywalne



V. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	1.01-30.06.2006 tys. zł	1.01-31.12.2005* tys. zł	1.01-30.06.2005* tys. zł
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	17 130	10 929	10 929
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	345	200	1 056
a) Przychody z lokat netto	164	370	301
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(212)	(295)	437
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	393	125	318
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	345	200	1 056
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(1 608)	6 001	24 153
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	10 607	46 863	36 288
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(12 215)	(40 862)	(12 135)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(1 263)	6 201	25 209
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	15 867	17 130	36 138
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	15 916	25 544	26 825
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(17 415,09)	65 094,76	255 147,80
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	114 513,45	491 641,10	381 279,38
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(131 928,54)	(426 546,34)	(126 131,58)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(17 415,09)	65 094,76	255 147,80
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	167 569,06	184 984,15	375 037,19
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	726 218,37	611 704,92	501 343,20
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(558 649,31)	(426 720,77)	(126 306,01)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	167 569,06	184 984,15	375 037,19
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	92,60	91,16	91,16
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	94,69	92,60	96,36
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	4,55%	1,58%	11,50%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: Wartość minimalna (08.05.2006 r.), (09.03.2005 r.), (09.03.2005 r.) Wartość maksymalna (23.06.2006 r.), (15.07.2005 r.), (02.05.2005 r.)	89,43 96,51	89,19 98,96	89,19 98,62
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2006 r.), (30.12.2005 r.), (30.06.2005 r.)	94,69	92,60	96,36
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	1,93%	1,89%	1,92%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,75%	1,75%	1,74%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00%	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%	0,00%

* dane porównywalne



VI. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczy.
- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
- Nabywanie albo zbywanie 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.

13. 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.

14. 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.

15. 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.

16. Zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.

17. 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.

18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.

19. 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.

20. 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.

21. 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:
 - wolumen obrotów dla danego składnika lokat Funduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym



następuje dzień wyceny wskazuje, że dany aktywny rynek lub system notowań w sposób stały i rzetelny określa wartość rynkową tego składnika lokat Funduszu oraz

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

C. Składniki lokat Funduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4. Pozostałe składniki lokat Funduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego 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 przeszacowania 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, poczynając 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, poczynając od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

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

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

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

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

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

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

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

10. Pozostałe składniki lokat Funduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Fundusz, zaakcep-



towanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Funduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Funduszu denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych 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 wycenzonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

2. NALEŻNOŚCI FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Z tytułu zbytych aktywów	–	–
Z tytułu instrumentów pochodnych	–	–
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	727	13
Z tytułu dywidend	–	–
Z tytułu odsetek	17	49
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	–	–
Z tytułu udzielonych pożyczek	–	–
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	–	–
Pozostałe należności	–	–
Razem należności Funduszu	744	62

3. ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Z tytułu nabytych aktywów	–	–
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	–	–
Z tytułu instrumentów pochodnych	–	–
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	8	2
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	262	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	22	27
Pozostałe zobowiązania	7	3
Razem zobowiązania Funduszu	299	33

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Deutsche Bank Polska SA		
PLN	464	279
EUR	1 873	1 783
USD	1 602	140
Środki pieniężne razem	3 939	2 202
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu		
PLN	441	1 061
EUR	1 248	2 740
USD	1 795	1 543
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu razem	3 484	5 344

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 30 czerwca 2006 roku wynosiła 7 238 tysięcy złotych, co stanowi 44,77 proc. aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2005 roku 9 979 tysięcy złotych, co stanowi 58,14 proc. aktywów Funduszu).

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

5.1.2. Aktywa i zobowiązania Funduszu obciążone ryzykiem przepływu 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 30 czerwca 2006 roku wynosiła 4 245 tys. złotych, co stanowi 26,26 proc. aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2005 roku 4 920 tys. złotych, co stanowi 28,67 proc. aktywów Funduszu).

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

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Fundusz lokuje aktywa głównie w 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 30 czerwca 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku struktura aktywów Funduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub inne państwa należące do OECD (z odsetkami)	8 591	12 155
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez innych emitentów (z odsetkami)	2 909	2 793
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	3 939	2 202
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	–	–
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez CUP TFI SA z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	727	13
Razem aktywa Funduszu	16 166	17 163



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 30 czerwca 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez ww. kraje w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Polska	10,48%	14,47%
Niemcy	21,16%	–
Stany Zjednoczone	21,48%	22,60%
Francja	–	6,73%
Holandia	–	26,89%
Razem udział w aktywach Funduszu	53,12%	70,69%

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 30 czerwca 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Składniki lokat denominowane w złotych	–	–
Składniki lokat denominowane w dolarach amerykańskich	24,46%	30,32%
Składniki lokat denominowane w euro	46,57%	56,49%
Razem udział w aktywach Funduszu	71,03%	86,81%

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 2005 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 2005 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 2005 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 2005 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 2005 roku Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2006 roku				31 grudnia 2005 roku*			
	EURO	USD	PLN	RAZEM	EURO	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	9 418	5 557	1191	16 166	11 506	5 365	292	17 163
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 873	1 602	464	3 939	1 783	140	279	2 205
2. Należności	16	1	727	744	29	20	13	62
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	5 888	481	0	6 369	2 356	1 325	0	3 681
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	1 641	3 473	0	5 114	7 338	3 880	0	11 218
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	29	56	214	299	0	0	33	33
III. AKTYWA NETTO	9 389	5 501	977	15 867	11 506	5 365	259	17 130

* dane porównywalne



9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1.01-30.06 2006 roku	1.01-31.12 2005 roku	1.01-30.06 2005 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:			
Dłużne papiery wartościowe	167	1 206	678
Listy zastawne	-	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe:			
Dłużne papiery wartościowe	449	319	660
Listy zastawne	75	-	-
Razem	616	1 525	1 338

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1.01-30.06 2006 roku	1.01-31.12 2005 roku	1.01-30.06 2005 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:			
Dłużne papiery wartościowe	(380)	(1 498)	(246)
Listy zastawne	-	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe:			
Dłużne papiery wartościowe	(79)	(211)	(408)
Listy zastawne	(79)	(191)	(408)
Listy zastawne	-	(20)	-
Razem	(459)	(1 709)	(654)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1.01-30.06 2006 roku	1.01-31.12 2005 roku	1.01-30.06 2005 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:			
Papiery wartościowe udziałowe	102	-	-
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(59)	-	-
Jednostki i tytuły uczestnictwa Inne	161	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:			
Papiery wartościowe udziałowe	(314)	(295)	437
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	98	-
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(314)	(393)	437
Jednostki i tytuły uczestnictwa Inne	-	-	-
Razem	(212)	(295)	437

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

(w tysiącach złotych)	1.01-30.06 2006 roku	1.01-31.12 2005 roku	1.01-30.06 2005 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:			
Papiery wartościowe udziałowe	170	(33)	243
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	92	(33)	243
Jednostki i tytuły uczestnictwa Inne	78	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:			
Papiery wartościowe udziałowe	223	158	75
Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	75	(20)	53
Jednostki i tytuły uczestnictwa Inne	148	178	22
Razem	393	125	318

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

11. KOSZTY FUNDUSZU

11.1. Koszty Funduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

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 tysiącach złotych)	1.01-30.06 2006 roku	1.01-31.12 2005 roku	1.01-31.12 2005 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
Część stała wynagrodzenia	138	447	232
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Funduszu	-	-	-
Razem	138	447	232

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2006 roku	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Wartość aktywów netto Funduszu w tys. zł	15 867	17 130	10 929
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł	94,69	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 sprawozdaniami finansowymi

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

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

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

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

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

Marek Przybylski
prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny
wiceprezes Zarządu

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 pożyczek z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2006 roku do 30.06.2006 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Piotr Zaczek
Prokurent

Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik

Warszawa, 17 sierpnia 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>