

TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH  
BANKU HANDLOWEGO SA

Part of the  group of companies

**Roczne sprawozdanie finansowe  
za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.**

**Fundusz Własności Pracowniczej PKP  
Specjalistyczny  
Fundusz Inwestycyjny Otwarty**



Warszawa, dnia 26 kwietnia 2006 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdania finansowe CitiFunduszy za okres od 1 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2005 r. CitiFundusze pokrywają swoimi strategiami inwestycyjnymi wszystkie segmenty polskiego rynku finansowego: od instrumentów rynku pieniężnego i obligacji do akcji notowanych na Gieździe Papierów Wartościowych w Warszawie SA.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Banku Handlowego SA (TFI BH) może zaliczyć rok 2005 do udanych. 31 grudnia 2005 roku wartość aktywów netto CitiFunduszy zarządzanych przez TFI BH przekroczyła dwa miliardy sto milionów złotych. Ponad 65% aktywów CitiFunduszy stanowiły aktywa funduszy, które w swojej polityce inwestycyjnej dopuszczają udział akcji. Największymi funduszami nadal pozostają CitiSenior SFIO i CitiZrównoważony Środkowoeuropejski FIO.

W 2005 roku największym zainteresowaniem klientów indywidualnych TFI BH cieszyły się fundusze inwestujące w akcje. Aktywa CitiSenior SFIO będące w posiadaniu inwestorów wzrosły o ponad 240 mln zł. Natomiast zdecydowanym liderem został CitiZrównoważony Środkowoeuropejski FIO, którego aktywa wzrosły o ponad 500 mln zł. Wskazuje to na doskonałe przyjęcie przez polskich inwestorów zmian w strategii inwestycyjnej tego funduszu, wprowadzonych we wrześniu 2004 roku, polegających na rozszerzeniu spektrum inwestycji o rynki akcji krajów Europy Środkowej.

Rok 2005 okazał się bardzo dobrym dla inwestycji w polskie akcje, co jest doskonale widoczne w stopach zwrotu uzyskiwanych przez CitiFundusze. W ubiegłym roku najwyższą stopę zwrotu (liczoną jako zmiana wartości jednostek uczestnictwa opublikowanych na koniec grudnia 2005 r. w stosunku do wartości opublikowanych na koniec grudnia 2004 r.) wynoszącą 23,61% uzyskał fundusz CitiAkcji FIO. Fundusz CitiZrównoważony Środkowoeuropejski FIO inwestujący przeciętnie połowę swoich aktywów na rynku akcji przyniósł swoim posiadaczom 16,52% na przestrzeni ubiegłego roku. Również fundusz CitiSenior SFIO uzyskał wysoką 9,49% stopę zwrotu w omawianym okresie. CitiPieniężny FIO, który stanowi bezpośrednią alternatywę do lokat bankowych, uzyskał w ubiegłym roku konkurencyjną do depozytów stopę zwrotu w wysokości 4,78%, natomiast stopa zwrotu dla CitiObligacji FIO wyniosła 5,27%.

W 2005 roku CitiPłynnościowy SFIO spotykał się z bardzo dużym zainteresowaniem klientów instytucjonalnych stając się alternatywą do lokat typu overnight. W ubiegłym roku fundusz wypracował zysk na poziomie 5,30%.

Na rynku pracowniczych programów emerytalnych TFI BH zajmuje jedną z czołowych pozycji. Do końca 2005 roku w KNUiFE w formie umowy z CitiFunduszami zostały zarejestrowane 23 Pracownicze Programy Emerytalne (PPE). Szczególnie dużym zainteresowaniem wśród pracodawców prowadzących PPE cieszy się CitiSenior SFIO. Dzięki efektywnemu zarządzaniu oraz regularnemu napływowi składek aktywa netto tego funduszu wzrosły w 2005 roku o około 95 % i wyniosły na koniec grudnia ponad 494 mln zł.

Pragniemy Państwa zapewnić, że naszym priorytetem jest stałe osiąganie satysfakcjonującej stopy zwrotu z CitiFunduszy oraz rozwijanie oferty produktowej dla klientów tak, aby sprostać Państwa oczekiwaniom.

Z poważaniem



Tomasz Jędrzejczak  
Prezes Zarządu

## Oświadczenie depozytariusza

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych – ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożyczek z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2005 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Dyrektor Departamentu  
Operacji Rynków Finansowych  
i Klientów Strategicznych  
Krzysztof Anusiewicz

Dyrektor  
Departament Sprzedaży  
Usług Powierniczych  
Tomasz J. Stachurski

Warszawa, 26 kwietnia 2006 r.

## Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Banku Handlowego S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie przy ul. Traugutta 7/9, na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2005 r. o wartości 45.738 tys. złotych, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 53.892 tys. złotych, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 3.994 tys. złotych, zestawienie zmian w aktywach netto wykazujące zwiększenie aktywów netto o kwotę 16.132 tys. złotych, rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 51 tys. złotych, oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Banku Handlowego S.A. jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz rzetelność i jasność sprawozdania finansowego Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi. Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Sprawozdań Finansowych. Przepisy te wymagają, aby badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Badanie obejmuje sprawdzenie w oparciu o metodę wrywkową dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmuje również ocenę poprawności stosowanych zasad rachunkowości, znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Banku Handlowego S.A. oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego. Wyrażamy przekonanie, że przeprowadzone przez nas badanie stanowi wystarczającą podstawę dla naszej opinii.

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 r., wynik z operacji oraz rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia, zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu Własności Pracowniczej PKP Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, oraz zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

Stwierdzamy, że List Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Banku Handlowego S.A. skierowany do uczestników Funduszu zawiera informacje, o których mowa w § 37 punkt 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r., nr 231, poz. 2318 z późniejszymi zmianami) i są one zgodne z danymi zawartymi w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

Do sprawozdania finansowego dołączono Oświadczenie Depozytariusza.

Biegły rewident nr 796/1670  
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu

Za KPMG Audyty Sp. z o.o.  
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa  
Biegły rewident nr 796/1670,  
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu

Za KPMG Audyty Sp. z o.o.  
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa  
David Pozzocco, Dyrektor

Warszawa, 26 kwietnia 2006 r.

Warszawa, 26 kwietnia 2006 r.

## Wprowadzenie do sprawozdania finansowego

### Nazwa Funduszu

Fundusz Własności Pracowniczej PKP jest osobą prawną i działa pod nazwą „Fundusz Własności Pracowniczej PKP Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty”, zwany dalej „Funduszem”. Fundusz może używać skróconej nazwy Fundusz Własności Pracowniczej PKP SFIO. Fundusz został zarejestrowany w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych pod nr Rfj 125, w dniu 24 września 2002 roku.

Fundusz został utworzony na podstawie decyzji Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nr DF11-4033-5/2-1/02-2019 z dnia 16 lipca 2002 roku.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

### Specjalizacja Funduszu

Fundusz powstał z wpłat dokonanych przez PKP S.A. na podstawie ustawy z dnia 8 września 2000 roku o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego „Polskie Koleje Państwowe” (Dz. U. nr 84 poz. 948 z późniejszymi zmianami). Uczestnikami Funduszu są osoby uprawnione na podstawie ustawy o PKP.

### Cel inwestycyjny Funduszu

Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Punktem odniesienia dla oceny realizacji celu inwestycyjnego w okresach rocznych jest rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych wyliczona jako średnia arytmetyczna średnich stóp rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych z czterech ostatnich przetargów przed utworzeniem Funduszu, a w każdym kolejnym roku średnia arytmetyczna średnich stóp rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych z czterech ostatnich przetargów w miesiącu poprzedzającym koniec pełnego roku od utworzenia Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

### Zasady polityki inwestycyjnej Funduszu

1. Aktywa Funduszu mogą być lokowane, z zastrzeżeniem ust. 3 i 5, wyłącznie w:

- 1) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub w następujących państwach należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki, Kanada, Australia, Japonia,
- 2) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu publicznego nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu, o którym mowa w ust. 1, pkt 1, oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów lub instrumentów,
- 3) depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż rok, płatne na żądanie lub które można wycofać przed terminem zapadalności, w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, a także – na podstawie zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd – w bankach zagranicznych w rozumieniu tej ustawy, pod warunkiem, że bank zagraniczny podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym w zakresie co najmniej takim, jak określony w prawie wspólnotowym w rozumieniu tej ustawy,

4) instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w pkt 1) i 2), jeżeli instrumenty te lub ich emitent podlegają regulacjom mającym na celu ochronę inwestorów i oszczędności oraz są:

- a) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, właściwe centralne, regionalne lub lokalne władze publiczne państwa członkowskiego, albo przez bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską lub Europejski Bank Inwestycyjny, państwo inne niż państwo członkowskie, albo w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez organizację międzynarodową, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, lub
- b) emitowane, poręczone lub gwarantowane przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym, zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym, albo przez podmiot podlegający i stosujący się do zasad, które są co najmniej tak rygorystyczne, jak określone prawem wspólnotowym, lub
- c) emitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w pkt. 1 lub
- d) emitowane przez inne podmioty, pod warunkiem, że inwestycje w takie papiery wartościowe podlegają ochronie inwestora równoważnej do określonej w lit. a-c oraz emitent spełnia łącznie następujące warunki:

- emitent bądź gwarant emisji lub podmiot posiadający akcje lub udziały reprezentujące co najmniej 75% kapitału emitenta posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's,
- jest spółką, której kapitał własny wynosi co najmniej 10 000 000 euro,
- publikuje roczne sprawozdania finansowe, zgodnie z przepisami prawa wspólnotowego, dotyczące rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek,
- należy do grupy kapitałowej, w skład której wchodzi co najmniej jedna spółka, której papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym,
- zajmuje się finansowaniem grupy, o której mowa w tiret trzecie, albo finansowaniem mechanizmów przekształcania długu w papiery wartościowe z wykorzystaniem bankowej linii kredytowej,

- 5) papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego inne niż określone w punkcie 1, 2 i 4.
2. Lokowanie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, których dopuszczenie do takiego obrotu jest zapewnione, w państwie innym niż Rzeczpospolita Polska lub państwo należące do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wymaga uzyskania zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na dokonywanie lokat na określonej giełdzie lub rynku.

Fundusz powiadomił Uczestników o uzyskaniu zgody.

3. Fundusz może nabywać:

- 1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
- 2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych,
- 3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, jeżeli:
  - a) instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika,
  - b) instytucje te podlegają nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym lub kapitałowym państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD oraz zapewniona jest na zasadzie wzajemności współpraca Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z tym organem,
  - c) ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tych instytucji jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności instytucje te stosują ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w niniejszym ustępie,
  - d) instytucje te są obowiązane do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych pod warunkiem, że nie więcej niż 10% wartości aktywów tych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy zagranicznych lub instytucji może być, zgodnie z ich statutem lub regulaminem zainwestowana łącznie w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz tytuły uczestnictwa innych funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania.
4. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem zarządzanym przez Towarzystwo.
5. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są wystandardyzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego.
5. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w depozyty w tym samym banku krajowym, lub w tej samej instytucji kredytowej.
6. łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 20% wartości aktywów Funduszu.
7. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że emitent (państwo członkowskie, jednostka samorządu terytorialnego, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego) posiada odpowiedni rating na poziomie inwestycyjnym nadany, przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Moody's, Fitch, Standard&Poor's.
8. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane przez państwo należące przez OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie.
9. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczane lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w punkcie 6,
10. Fundusz może lokować do 35% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez podmioty, o których mowa w punkcie 7, przy czym łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmiot, którego papiery wartościowe są poręczane lub gwarantowane, depozytów w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym podmiotem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.
11. jeżeli lokaty Funduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Bank Centralny, Unię Europejską, o których mowa w punkcie 6 i 8, nie spełniają warunków określonych odpowiednio w punkcie 7 i 9, Fundusz dokonuje lokat w papiery wartościowe co najmniej sześciu różnych emisji jednego emitenta, z tym, że wartość lokaty w papiery żadnej z tych emisji nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu,

**Limity inwestycyjne Funduszu**

1. łączna wartość lokat określonych w ust. 1 pkt 5) „Lokaty Funduszu” nie może przewyższyć 10% wartości aktywów Funduszu.
2. Fundusz nie może lokować więcej niż 5% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.
3. Fundusz może lokować do 10% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, jeżeli łączna wartość takich lokat nie przekroczy 40% wartości aktywów Funduszu.
12. Fundusz nie może lokować więcej niż 20% wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania, o której mowa w ust. 4 „Lokaty Funduszu”
13. łączna wartość lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania innych niż jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, o których mowa w ust. 4 „Lokaty Funduszu”, nie może przewyższać 30% wartości aktywów Funduszu, zaś łączna wartość lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczy-

pospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą, o których mowa w ust. 4 „Lokaty Funduszu”, nie może przekroczyć 30% wartości aktywów Funduszu.

14. Postanowień ust. 2 i 3 nie stosuje się do depozytów i transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawieranych z podmiotami podlegającymi nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym.
15. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% wartości aktywów Funduszu w listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny, a suma lokat w listy zastawne nie może przekraczać 30% wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość lokat w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam bank hipoteczny, depozyty w tym podmiocie oraz wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zawartych z tym samym bankiem, nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Funduszu.
16. Fundusz nie może:
  - a) nabyć papierów wartościowych dających więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w którymkolwiek organie emitenta tych papierów,
  - b) nabyć więcej niż 10% wyemitowanych przez jeden podmiot akcji, z którymi nie jest związane prawo głosu,
  - c) nabyć więcej niż 25% ogólnej liczby jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub tytułów uczestnictwa jednej instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą oferującej publicznie tytuły uczestnictwa i umarżającej je na żądanie uczestnika,
  - d) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot,
  - e) nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.
17. W przypadku, gdy papiery wartościowe, nabyte przez fundusze inwestycyjne zarządzane przez Towarzystwo, dawałyby więcej niż 10% głosów w organach emitenta, fundusze te mogą wykonywać prawo głosu z papierów wartościowych dających łącznie 10% ogólnej liczby głosów.
18. W przypadku grup kapitałowych Fundusz stosuje następujące zasady:
  - 1) podmioty należące do grupy kapitałowej, dla której jest sporządzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, traktuje się, do celu stosowania limitów inwestycyjnych, jako jeden podmiot,
  - 2) Fundusz może lokować do 20% wartości aktywów łącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt 1,
  - 3) w przypadku o którym mowa w pkt 2, Fundusz nie może lokować więcej niż 10% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot należący do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt 1,
  - 4) łączna wartość lokat Funduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w których Fundusz ulokował ponad 5% wartości aktywów Funduszu, nie więcej jednak niż 10%, wyemitowane przez podmioty należące do grupy kapitałowej, o której mowa w pkt 1, oraz inne podmioty, nie może przekroczyć 40% wartości aktywów Funduszu.

19. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach, pożyczki i kredyty, o terminie spłaty do roku, w łącznej wysokości nie przekraczającej 10% wartości aktywów Funduszu w chwili zaciągnięcia tych pożyczek i kredytów.
20. Dokonując inwestycji w dłużne papiery wartościowe Fundusz stosuje kryteria oceniające spodziewaną stopę zwrotu, ryzyko kredytowe emitenta, ryzyko zmiany stóp procentowych oraz stopień płynności rynku dłużnych papierów wartościowych. Udział dłużnych papierów wartościowych w aktywach Funduszu będzie zmienny, w zależności od oceny sytuacji makroekonomicznej oraz od oceny sytuacji na rynku akcji. Udział dłużnych papierów wartościowych w portfelu powinien zawierać się w granicach od 60 % do 100 %.
21. Inwestycje w akcje powinny służyć zwiększaniu dochodowości Funduszu. Udział akcji w aktywach Funduszu będzie wynosić do 40 %. Kryteria doboru akcji do Funduszu będą następujące: ocena sytuacji makroekonomicznej gospodarki, ocena trendów giełdowych, ocena najlepszych branż, które mogą odznaczać się przewidywalną najwyższą dynamiką wzrostu cen akcji i ocena fundamentalna poszczególnych spółek z wybranych branż, jak również spółek posiadających dobre perspektywy rozwoju.

W przypadku przekroczenia ograniczeń, o których mowa powyżej Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w Ustawie o funduszach inwestycyjnych.

#### **Zmiany limitów inwestycyjnych wprowadzonych od 1 stycznia 2005 roku**

Od 1 stycznia 2005 roku Fundusz jest zobowiązany do niezwłocznego dostosowywania swoich aktywów do ograniczeń inwestycyjnych, o których mowa w ustawie o funduszach inwestycyjnych oraz w statucie Funduszu. Poprzednie zapisy zawarte w przepisach prawa pozwalały na dostosowywanie składników lokat w przeciągu 6 miesięcy od dnia wystąpienia przekroczenia limitu inwestycyjnego.

#### **Towarzystwo będące organem Funduszu**

Fundusz jest zarządzany przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Banku Handlowego Spółka Akcyjna mające siedzibę w Warszawie, ul. Traugutta 7/9. Towarzystwo zostało w dniu 12 marca 2001 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 2717. Do dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa był Bank Handlowy w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie, ul. T. Chałubińskiego 8. Od dnia 1 lutego 2006 roku jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Legg Mason Inc. z siedzibą w Baltimore, USA.

Decyzją nr DFN-409/5-29/98 z dnia 5 listopada 1998 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła Towarzystwu zezwolenia na utworzenie Funduszu, który działa zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546)

#### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2005 roku.

#### **Kontynuowanie działalności przez Fundusz oraz okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej przewidzieć się

przyszłości. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Funduszu nie ujawniły się żadne przesłanki świadczące o możliwości zaprzestania działalności Funduszu.

**Informacje o podmiocie, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego**

Podmiotem, który przeprowadził badanie powyższego sprawozdania finansowego jest KPMG Audyt Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Chłodnej 51, która została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 104753. KPMG Audyt Sp. z o. o. jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych wpisanym na listę pod numerem 458.

**Kategorie jednostek uczestnictwa**

Fundusz nie posiada rozróżnienia kategorii jednostek uczestnictwa, które miałyby inny udział w zyskach, przychodach lub kosztach Funduszu.

**Zestawienie lokat – tabela główna**

(W tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w %)

	31/12/2004			31/12/2005		
	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	3 447	3 748	9,87	4 004	5 425	9,15
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	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	29 641	30 684	80,83	38 868	40 313	68,20
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
<b>Suma</b>	<b>33 088</b>	<b>34 432</b>	<b>90,70</b>	<b>42 872</b>	<b>45 738</b>	<b>77,35</b>

Zestawienie lokat należy analizować łącznie z tabelami uzupełniającymi i dodatkowymi oraz notami objaśniającymi i informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

**TABELA UZUPEŁNIAJĄCA – AKCJE**

(W tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem podanej w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Suma akcji</b>			<b>181 742</b>		<b>4 004</b>	<b>5 425</b>	<b>9,15</b>
AGORA	Aktywny rynek regulowany	GPW	549	Polska	30	38	0,06
BPH PBK	Aktywny rynek regulowany	GPW	326	Polska	139	245	0,41
BRE	Aktywny rynek regulowany	GPW	470	Polska	55	79	0,13
BUDIMEX	Aktywny rynek regulowany	GPW	1 600	Polska	71	62	0,10
CERSANIT	Aktywny rynek regulowany	GPW	6 340	Polska	68	89	0,15
ECHO	Aktywny rynek regulowany	GPW	528	Polska	63	82	0,14
ELDORADO	Aktywny rynek regulowany	GPW	2 117	Polska	78	65	0,11
ELBUDOWA	Aktywny rynek regulowany	GPW	1 736	Polska	50	64	0,11
GTC	Aktywny rynek regulowany	GPW	851	Polska	103	147	0,25
JCAA	Aktywny rynek regulowany	GPW	1 942	Polska	57	73	0,12
KETY	Aktywny rynek regulowany	GPW	755	Polska	98	95	0,16
KGHM	Aktywny rynek regulowany	GPW	7 455	Polska	226	466	0,79
KOELNER	Aktywny rynek regulowany	GPW	3 129	Polska	43	97	0,16
KROSNO	Aktywny rynek regulowany	GPW	6 709	Polska	53	54	0,09
KRUSZWICA	Aktywny rynek regulowany	GPW	2 405	Polska	70	63	0,11
LENTEX	Aktywny rynek regulowany	GPW	2 375	Polska	69	32	0,05
LOTOS	Aktywny rynek regulowany	GPW	3 671	Polska	143	162	0,27
LPP	Aktywny rynek regulowany	GPW	209	Polska	111	159	0,27
MOL PL	Aktywny rynek regulowany	GPW	363	Polska	101	111	0,19
PGF	Aktywny rynek regulowany	GPW	1 753	Polska	100	106	0,18
POLIMEX	Aktywny rynek regulowany	GPW	3 259	Polska	100	203	0,34
NETIA	Aktywny rynek regulowany	GPW	4 598	Polska	19	26	0,04
ORBIS	Aktywny rynek regulowany	GPW	1 849	Polska	46	61	0,10
PEKAO	Aktywny rynek regulowany	GPW	3 241	Polska	446	565	0,96
PGNiG	Aktywny rynek regulowany	GPW	66 161	Polska	232	230	0,39
PKN	Aktywny rynek regulowany	GPW	8 533	Polska	324	535	0,91
PKO BP	Aktywny rynek regulowany	GPW	13 999	Polska	349	406	0,69
PROKOM	Aktywny rynek regulowany	GPW	879	Polska	116	121	0,20
RAFAKO	Aktywny rynek regulowany	GPW	7 072	Polska	100	140	0,24
SOFTBANK	Aktywny rynek regulowany	GPW	1 240	Polska	44	48	0,08
TPSA	Aktywny rynek regulowany	GPW	22 898	Polska	346	536	0,91
TVN	Aktywny rynek regulowany	GPW	1 770	Polska	95	138	0,23
ZREW	Aktywny rynek regulowany	GPW	960	Polska	59	127	0,21

**TABELA UZUPEŁNIAJĄCA – DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE**

(W tys. PLN z wyjątkiem procentowego udziału w aktywach ogółem w % oraz liczby papierów wartościowych w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Suma dłużnych papierów wartościowych</b>							<b>39 105</b>	<b>38 205</b>	<b>38 868</b>	<b>40 313</b>	<b>68,20</b>
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>							<b>6 000</b>	<b>6 000</b>	<b>5 419</b>	<b>5 975</b>	<b>10,11</b>
<i>Notowane na aktywnym rynku</i>											
OK0406	Aktywny rynek regulowany	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	12/04/06	Nie dotyczy	4 000	4 000	3 507	3 955	6,69
OK0806	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	12/08/06	Nie dotyczy	1 000	1 000	858	975	1,65
PS1106	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	12/11/06	Stałe 8.50%	1 000	1 000	1 054	1 045	1,77
<b>Bony skarbowe</b>							<b>1 000</b>	<b>100</b>	<b>957</b>	<b>972</b>	<b>1,64</b>
BS230806	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	23/08/06	Nie dotyczy	1 000	100	957	972	1,64
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>							<b>32 105</b>	<b>32 105</b>	<b>32 492</b>	<b>33 366</b>	<b>56,45</b>
<i>Notowane na aktywnym rynku</i>											
WZ0307	Aktywny rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24/03/07	Zmienne 4,62%	5 500	5 500	5 494	5 508	9,32
OK0407	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	12/04/07	Nie dotyczy	2 500	2 500	2 321	2 363	4,00
OK0807	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	12/08/07	Nie dotyczy	3 000	3 000	2 705	2 791	4,72
OK1207A	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	12/12/07	Nie dotyczy	3 545	3 545	3 233	3 250	5,50
DZ0708	Aktywny rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18/07/08	Zmienne 5,98%	1 000	1 000	1 041	1 053	1,78
DZ0109	Aktywny rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18/01/09	Zmienne 7,73%	1 000	1 000	1 046	1 102	1,86
DS0509	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	24/05/09	Stałe 6,00%	7 000	7 000	7 144	7 500	12,69
DS1109	Inny aktywny rynek	MTS Ceto / Fixing	Skarb Państwa	Polska	24/11/09	Stałe 6,00%	1 050	1 050	989	1 098	1,86
DZ0110	Aktywny rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18/01/10	Zmienne 7,73%	1 000	1 000	1 043	1 109	1,88
DZ0811	Aktywny rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	18/08/11	Zmienne 4,62%	1 500	1 500	1 505	1 520	2,57
WZ0911	Aktywny rynek regulowany	GPW	Skarb Państwa	Polska	24/09/11	Zmienne 4,39%	5 000	5 000	4 971	5 060	8,56
<i>Nienotowane na aktywnym rynku</i>											
PSB280408	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	Polskie Składy Budowlane S.A.	Polska	28/04/2008	Zmienne 6,99%	10	10	1 000	1 012	1,71

**TABELA DODATKOWA – GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY**

(W tys. PLN)

Nazwa grupy kapitałowej	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Polimex-Mostal Siedlce S.A.	330	0,55
Prokom Software S.A.	169	0,28

**Bilans**

(W tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

	31/12/2004	31/12/2005
<b>I. AKTYWA</b>	<b>37 958</b>	<b>59 108</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	634	685
2. Należności	165	185
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	2 695	12 469
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	31 405	43 754
- dłużne papiery wartościowe	27 657	38 329
- akcje	3 748	5 425
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 026	1 984
- dłużne papiery wartościowe	3 026	1 984
- akcje	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	33	31
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>198</b>	<b>5 216</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>37 760</b>	<b>53 892</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>34 494</b>	<b>46 632</b>
1. Kapitał wpłacony	34 494	46 632
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	0	0
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>2 355</b>	<b>4 957</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	2 056	3 978
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	299	979
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>911</b>	<b>2 303</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI</b>	<b>37 760</b>	<b>53 892</b>
<b>VIII. LICZBA JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>	<b>4 140 202,000</b>	<b>4 140 223,000</b>
<b>IX. WARTOŚĆ AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>	<b>9,12</b>	<b>13,02</b>

Bilans należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## Rachunek wyniku z operacji

(W tys. PLN z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa w PLN)

	01/01/2004– –31/12/2004	01/01/2005– –31/12/2005
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>1 305</b>	<b>1 941</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	51	113
2. Przychody odsetkowe	1 254	1 828
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>1 651</b>	<b>2 175</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	66	90
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	11	1
3. Opłaty dla depozytariusza	63	71
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	1
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	2	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	1 351	1 790
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0
8. Usługi prawne	1	2
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	30	152
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
12. Pozostałe	127	68
- koszty związane z Radą Inwestorów	86	67
- niewykorzystana rezerwa	0	0
- inne	0	1
<b>III. KOSZTY POKRYWANE, W TYM PRZEZ:</b>	<b>1 635</b>	<b>2 156</b>
- Towarzystwo	977	1 251
- PKP	658	905
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO</b>	<b>16</b>	<b>19</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO</b>	<b>1 289</b>	<b>1 922</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)</b>	<b>1 093</b>	<b>2 072</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	163	680
- z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	930	1 392
- z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI</b>	<b>2 382</b>	<b>3 994</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	0,58	0,96

Rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## Zestawienie zmian w aktywach netto

(W tys. PLN z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w PLN)

	01/01/2004– –31/12/2004	01/01/2005– –31/12/2005
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	24 509	37 760
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	2 382	3 994
a) przychody z lokat netto	1 289	1 922
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	163	680
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	930	1 392
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	2 382	3 994
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:	10 869	12 138
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	0	0
b) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wpłat PKP)	10 869	12 138
c) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	0	0
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	13 251	16 132
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	37 760	53 892
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	33 028	45 266
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:		
a) korekty liczby zbytych jednostek uczestnictwa	16 596,000	43,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	12,000	22,000
c) saldo zmian	16 584,000	21,000
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:		
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 140 214,000	4 140 257,000
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	12,000	34,000
c) saldo zmian	4 140 202,000	4 140 223,000
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	5,94	9,12
2. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	9,12	13,02
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	53,54%	42,76%
4. minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	5,94	9,09
- data wyceny	2004-01-07	2005-01-12
5. maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	8,94	13,02
- data wyceny	2004-12-29	2005-12-31
6. wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	8,94	12,86
- data wyceny	2004-12-29	2005-12-28
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>		
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,2%	0,2%
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,0%	0,0%
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,2%	0,2%
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,0%	0,0%
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	4,1%	4,0%
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,0%	0,0%

Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

**Rachunek przepływów pieniężnych**

(W tys. PLN)

	01/01/2004– –31/12/2004	01/01/2005– –31/12/2005
<b>A. PRZEPIŁY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>(15 132)</b>	<b>(12 087)</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>813 414</b>	<b>1 119 381</b>
1. Z tytułu posiadanych lokat	1 215	4 411
2. Z tytułu zbycia składników lokat	810 634	1 112 825
- Akcje	1 046	137 924
- Dłużne papiery wartościowe	809 588	974 901
3. Pozostałe, w tym:	1 565	2 145
- z tytułu pokrycia kosztów przez TFI	937	1 268
- z tytułu pokrycia kosztów przez PKP	628	877
- Inne	0	0
<b>II. Wydatki</b>	<b>828 546</b>	<b>1 131 468</b>
1. Z tytułu posiadanych lokat	0	0
2. Z tytułu nabycia składników lokat	826 988	1 129 305
- Akcje	4 462	140 752
- Dłużne papiery wartościowe	822 526	988 553
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	63	88
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
5. Z tytułu opłat dla Depozytariusza	60	76
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	1	1
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	1 293	1 737
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	2	16
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0
12. Pozostałe	139	245
<b>B. PRZEPIŁY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ</b>	<b>10 869</b>	<b>12 138</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>10 869</b>	<b>12 138</b>
1. Z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa	0	0
2. Z tytułu wpłat na PKP S.A.	10 869	12 138
3. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0
4. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0
5. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0
6. Odsetki	0	0
7. Pozostałe	0	0
<b>II. Wydatki</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1. Z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa	0	0
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
7. Odsetki	0	0
8. Pozostałe	0	0
<b>C. SKUTKI ZMIAN KURSÓW WYMIANY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I EKWIWALENTÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>D. ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NETTO</b>	<b>(4 263)</b>	<b>51</b>
<b>E. ŚRODKI PIENIĘŻNE I EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA POCZĄTEK OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO</b>	<b>4 897</b>	<b>634</b>
<b>F. ŚRODKI PIENIĘŻNE I EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA KONIEC OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO</b>	<b>634</b>	<b>685</b>

Rachunek przepływów pieniężnych należy analizować łącznie z notami objaśniającymi oraz informacjami dodatkowymi, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## Noty objaśniające

### NOTA NR 1 – POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

#### Uwagi ogólne

Fundusz stosuje przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231, poz. 2318, z późniejszymi zmianami) oraz sporządził powyższe roczne sprawozdanie finansowe zgodnie z przepisami tego rozporządzenia oraz przepisów Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami).

#### Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie zostało sporządzone według następujących zasad:

1. Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej, zgodnie z formatem określonym przez Rozporządzenie o rachunkowości funduszy.
2. Kwoty zamieszczone w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, która podana jest w zł oraz liczby jednostek uczestnictwa podanych w sztukach.
3. Sprawozdanie finansowe zawiera wynik z operacji Funduszu obejmujący:
  - a) Przychody z lokat netto,
  - b) Zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat,
  - c) Niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat.
4. Sprawozdanie finansowe przygotowane jest zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w polityce rachunkowości Funduszu oraz według metod wyceny obowiązujących na dzień bilansowy.

Sprawozdanie finansowe obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. Zestawienie lokat,
3. Bilans,
4. Rachunek wyniku z operacji,
5. Zestawienie zmian w aktywach netto,
6. Rachunek przepływów pieniężnych,
7. Noty objaśniające,
8. Informację dodatkową.

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2005 roku zawiera dane porównywalne za poprzedni rok obrotowy.

#### Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia.

Cena nabycia obejmuje prowizję maklerską, a w przypadku nabycia akcji z wykorzystaniem praw poboru także koszt nabycia tych praw.

Składniki lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według ceny nabycia równej zero. Cena nabycia papierów wartościowych nominowanych w walutach obcych wyrażana jest w walucie obcej oraz w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu NBP obowiązującego w dniu ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

Nabycie albo zbycie składników lokat ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 (godzina wskazana przez Fundusz, o której określa się ostatnie dostępne kursy w dniu wyceny) oraz składniki, dla których o godzinie 23:00 brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży papieru wartościowego w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku transakcji walutowych ujmuje się je w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

Waluty obce nabywane przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna zagranicznych papierów wartościowych, nie stanowiące lokat Funduszu, oraz waluty obce sprzedawane przez Fundusz, ujmuje się w dniu rozliczenia transakcji nabycia/sprzedaży waluty. Do dnia rozliczenia wycenie podlega forward walutowy, ujmowany jako niezrealizowany zysk/strata, wynikający z porównania kursu rozliczeniowego i średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Transakcje nabycia walut obcych ujmuje się w księgach rachunkowych według faktycznie poniesionego kosztu, a transakcje sprzedaży walut obcych ujmuje się według faktycznie uzyskanych środków. Wynik na transakcji zakupu i sprzedaży walut stanowi przychód lub koszt Funduszu.

Wartość wg ceny nabycia oraz wartość wg wyceny na dzień bilansowy dotycząca dłużnych papierów wartościowych wykazana w zestawieniu lokat oraz bilansie Funduszu obejmuje wartość nominalu – odpowiednio na dzień zakupu i dzień bilansowy – oraz odsetki naliczone.

Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy. Należną dywidendę od jednostek i tytułów uczestnictwa ujmuje się w księgach proporcjonalnie do częstotliwości ustalania aktywów netto w dniach wyceny.

Przystępujące prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa poboru. Niewykorzystane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte po wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.

Przystępujące prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw. Prawo poboru akcji oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji notowanych na aktywnych rynkach zagranicznych ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym po raz pierwszy papier wartościowy jest notowany bez tych praw.

Fundusz nalicza i ujmuje przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych w następujący sposób:

- w przypadku dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku – odsetki naliczone są przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej – odsetki naliczone są zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta;
- w przypadku dłużnych papierów wartościowych zerokuponowych notowanych na aktywnym rynku, różnica między wartością bieżącą a wartością w cenie nabycia jest ujmowana w całości w niezrealizowanych zyskach stratach (w przypadku sprzedaży odpowiednio w zrealizowanych zyskach/starach).

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.

W przypadku odkupywania jednostek uczestnictwa jako metodę rozchodu jednostek uczestnictwa stosuje się metodę „FIFO”, tzn. pierwsze odkupuje się jednostki uczestnictwa zbyte najwcześniej.

Na dzień 31 grudnia 2005 Fundusz uwzględnił zmiany w kapitale wpłaconym oraz zmiany w kapitale wypłaconym związane z wpłatami i wypłatami rozliczonymi według wartości na jednostkę uczestnictwa z dnia 28 grudnia 2005.

Fundusz ujmuje koszty w okresie, którego dotyczą. Fundusz tworzy rezerwę na przewidywane wydatki (Preliminarz kosztów). Płatności z tytułu kosztów funduszu zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Limitowanym kosztem Funduszu jest wynagrodzenie dla Towarzystwa z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Wynagrodzenie pobierane przez Towarzystwo składa się z części stałej oraz zmiennej (premier za zarządzanie).

Część stała wynagrodzenia obliczana jest obliczane jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Procentowy udział, liczony w skali roku, opłaty za zarządzanie uzależniony jest od wielkości aktywów netto:

- Do 200 mln zł – 0,2 % wartości aktywów netto
- Od 200 mln zł do 750 mln zł – 400 tys. zł plus 0,15 % nadwyżki ponad 199,99 mln zł.
- Od 750 mln zł do 1,5 mld zł – 1.225 tys. zł plus 0,1 % nadwyżki ponad 749,99 mln zł.
- Powyżej 1,5 mld zł – 1.975 tys. zł plus 0,05 % nadwyżki ponad 1,49 mld zł.

Premia za wyniki zarządzania jest uzależniona od wyników zarządzania Funduszem przez Towarzystwo w ciągu roku kalendarzowego. W celu określenia efektów zarządzania obliczana jest rentowność netto, która wyliczana jest w dniu wyceny jako zmiana procentowa wartości aktywów netto Funduszu, gdzie bieżąca wartość aktywów netto Funduszu jest pomniejszona o dopłaty dokonane przez PKP S.A. w dniu wyceny wartości aktywów Funduszu oraz powiększona o wartości wypłat w związku z dokonanymi w dniu wyceny przez Fundusz odkupieniami jednostek uczestnictwa. Rentowność zarządzania w ciągu roku kalendarzowego jest obliczana jako procent składany z rentowności netto osiągniętych w tym okresie. Jako stopę inflacji w okresie zarządzania przyjmuje się procent składany z publikowanych przez GUS miesięcznych zmian cen towarów i usług konsumpcyjnych. W przypadku zarządzania w niepełnym miesiącu stopę inflacji przelicza się według faktycznej liczby dni zarządzania.

Premia jest określona w procencie od wartości aktywów netto Funduszu na koniec roku pomniejszonej o wpłaty dokonywane przez PKP S.A. oraz powiększonej o wypłaty w związku z dokonanymi przez Fundusz odkupieniami jednostek uczestnictwa, przy czym

jest naliczona wyłącznie w przypadku osiągnięcia przez Towarzystwo rentowności realnej ponad stopę inflacji co najmniej:

- 3% – wówczas premia wyniesie 0,5 % podstawy premii,
- 5% – wówczas premia wyniesie 1 % podstawy premii.

Z aktywów Funduszu pokrywane są także następujące koszty powstałe w związku z zarządzaniem Funduszem:

1. wynagrodzenie Depozytariusza,
2. wynagrodzenie Agenta Transferowego, w tym za prowadzenie rejestru uczestników,
3. prowizje maklerskie i inne związane z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych oraz praw majątkowych, opłaty związane z przechowywaniem aktywów Funduszu, prowizje bankowe, a także opłaty pocztowe w związku z wypłatami z tytułu odkupienia przez Fundusz jednostek uczestnictwa,
4. podatki i opłaty, jeżeli obowiązek ich poniesienia wynika z przepisów prawa,
5. koszty księgowania aktywów Funduszu przez Towarzystwo lub inny uprawniony podmiot oraz koszty badania ksiąg Funduszu,
6. koszty usług wydawniczych, reklamy, dystrybucji materiałów informacyjnych i ogłoszeń,
7. koszty usług prawnych,
8. opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne,
9. koszty dystrybucji jednostek uczestnictwa,
10. koszty związane z działalnością Rady Inwestorów.

Opłata za zarządzanie, premia oraz koszty, o których mowa w pkt 1, 2, 5, 6, 7, 9 i 10 są kosztami limitowanymi i łącznie nie mogą przekroczyć:

- Do 200 mln zł – 2% wartości aktywów netto
- Od 200 mln zł do 750 mln zł – 4.000 tys. zł plus 0,45% nadwyżki ponad 199,99 mln zł.
- Od 750 mln zł do 1,5 mld zł – 6.475 tys. zł plus 0,25% nadwyżki ponad 749,99 mln zł.
- Powyżej 1,5 mld zł – 8.350 tys. zł plus 0,15% nadwyżki ponad 1,49 mld zł.

z tym, że:

- a) w przypadku, gdy koszty operacyjne limitowane przekroczą określony limit, nadwyżkę pokrywa Towarzystwo z własnych środków finansowych;
- b) jeżeli limitowane koszty operacyjne będą równe lub niższe niż określony limit, PKP S.A. pokryje koszty do wysokości faktycznych wydatków;
- c) koszty operacyjne, o których mowa pkt 3, 4 i 8 są ponoszone w wysokości wynegocjowanej w umowach zawartych przez Fundusz lub określone przez właściwe przepisy prawne oraz decyzje administracyjne;
- d) inne, nie wymienione, koszty związane z działalnością Funduszu pokrywa Towarzystwo;

Koszty zarządzania Funduszem do dnia jego przekształcenia w Fundusz inwestycyjny otwarty pokrywa PKP S.A.

#### **Wycena składników lokat**

Wycena aktywów Funduszu oraz ustalenie wartości aktywów netto Funduszu i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa dokonywane są w Dniach Wyceny, przypadających na wszystkie dni

regularnych sesji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Fundusz w celu pełnego ujęcia transakcji z dnia wyceny będzie określał w dniu dokonywania wyceny ostatnie dostępne kursy, o godzinie 23.00.

Odsetki od środków pieniężnych i przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „HIFO”, tzn. pierwsze sprzedawane są papiery o najwyższej cenie nabycia. W przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, jako pierwsze sprzedaje się papiery wartościowe o najwyższej bieżącej wartości księgowej.

Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa jest równa wartości aktywów netto Funduszu, w dniu wyceny, podzielonej przez całkowitą liczbę jednostek uczestnictwa, które w tym dniu są w posiadaniu uczestników Funduszu.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r., Nr 76, poz.694 z późn. zm.) w dniu wyceny, z zastrzeżeniem zasad wyceny:

- dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku,
- papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
- zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku ustala się w następujący sposób:

- 1) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – w oparciu o:
  - a) ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs
  - b) w przypadku braku kursu zamknięcia, innej ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, w szczególności cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu.
- 2) jeżeli dzień wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym w dniu wyceny nie zawarto żadnej transakcji na danym składniku aktywów albo wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski, w oparciu o wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą według metod wyceny określonych w ust. 3:
- 3) jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, zgodnie z zasadami, o których mowa w ust. 3.

2. Uznanie danego rynku za aktywny następuje po łącznym spełnieniu przez ten rynek w odniesieniu do określonego składnika aktywów Funduszu następujących kryteriów:

- papiery wartościowe będące przedmiotem obrotu na tym rynku są jednorodne,
  - zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcami i sprzedawcami,
  - ceny są podawane do publicznej wiadomości.
3. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą, o której mowa w ust. 1, pkt 2 i 3 uznaje się wartość wyznaczoną według następującej kolejności, na podstawie:
    - 1) nietransakcyjnego kursu fixingowego przyjmowanego dla instrumentów notowanych na MTS Ceto S.A. z dnia wyceny, a w przypadku jego braku,
    - 2) średniej w dniu wyceny z pochodzących z rynku aktywnego najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży bądź wyłącznie w ofertach kupna jest niedopuszczalne a w przypadku jej braku,
    - 3) wartości oszacowanej składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi (Bloomberg a przy jego braku Reuters a przy jego braku Barra), o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem a w przypadku jej braku,
    - 4) publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie papieru wartościowego, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
  4. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym aktywnym rynku, za kryterium wyboru rynku głównego, w oparciu o który ustalana jest wartość danego składnika aktywów Funduszu, przyjmuje się w pierwszej kolejności możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku a jako równoprawne kryteria dodatkowe przyjmuje się wolumen obrotu na danym papierze wartościowym lub liczbę zawartych transakcji na danym papierze wartościowym. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.
  5. Dla składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ich wartość z zastrzeżeniem ust 6 i 7 ustala się według:
    - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, weksli i depozytów – skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny,
    - 2) w przypadku papierów wartościowych innych niż w pkt. 1) powyżej wartości godziwej spełniającej warunki określone w ust. 3.

W przypadku przeszacowania papieru wartościowego do wysokości skorygowanej ceny nabycia – dotychczasowa wartość papieru wartościowego wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.

6. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu „ujmowanie pozycji: transakcje 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. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

7. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
8. Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku Fundusz wycenia według kursu określającego stan rozliczeń Funduszu i instytucji rozliczeniowej. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się w wartości godziwej, według metody określającej stan rozliczeń Funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.
9. Zobowiązania Funduszu z tytułu wystawionych opcji notowanych na aktywnym rynku wycenia się według wartości ustalonej zgodnie z metodami określonymi w ust. 1-5.
10. Jednostki uczestnictwa i inne tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania wyceniane są według ostatniej ogłoszonej przez instytucję wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przy uwzględnieniu wszystkich istotnych zmian wartości godziwej w okresie pomiędzy ogłoszeniem wartości jednostki a dniem wyceny.
11. Papiery wartościowe notowane na zagranicznych rynkach wycenia się w sposób określony w ust. 1, przy czym w zakresie kryterium wyboru rynku głównego stosuje się odpowiednio postanowienia ust. 4.
12. Zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub – w przypadku papierów nienotowanych na aktywnym rynku – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Jeżeli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, ich wartość jest określana w relacji do ostatniego dostępnego średniego kursu euro wyliczonego przez Narodowy Bank Polski.
13. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu zgodnie z ust.12.
14. Zmiany w stosowanych przez Fundusz zasadach wyceny będą publikowane w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.

## **WPROWADZONE ZMIANY UJMOWANIA I METOD WYCENY SKŁADNIKÓW LOKAT**

### **Zmiany wprowadzone w 2004 roku**

W 2004 roku Fundusz nie wprowadził istotnych zmian w polityce rachunkowości.

### **Zmiany wprowadzone w 2005 roku**

Wprowadzone od 1 stycznia 2005 roku zmiany polityki rachunkowości Funduszu wynikały z zasad wprowadzonych przez Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231, poz. 2318 z późniejszymi zmianami)

### **Zmiany w ujmowaniu składników aktywów i pasywów Funduszu**

W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami

- notowanych na aktywnym rynku – wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek

do dnia 31 grudnia 2004 roku ujmowana była w księgach rachunkowych odrębnie, przy czym odsetki ujmowane były jako należności. Od 1 stycznia 2005 roku powyższe wartości wykazuje się łącznie w Bilansie i Zestawieniu Lokat,

- wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej – wartość wynikająca z wyceny, obejmująca naliczone odsetki, ujmowana jest w księgach rachunkowych i sprawozdaniu łącznie. Do dnia 31 grudnia 2004 r. dłużne papiery wartościowe wyceniane metodą liniowej amortyzacji różnicy między ceną nabycia a wartością nominalną ujmowane były odrębnie od naliczonych odsetek. Odsetki należne były ujmowane jako należności.

Fundusz ujmuje w księgach rachunkowych transakcje nabycia i zbycia składników lokat w dniu zawarcia transakcji. W poprzednim okresie sprawozdawczym jedynie składniki lokat nabyte lub zbyte w transakcjach objętych systemem gwarantującym ich rozliczenie były ujmowane w dacie zawarcia transakcji. Pozostałe transakcje były ujmowane w dacie rozliczenia.

Do dnia 31 grudnia 2004 roku aktywa Funduszu będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym były wyceniane, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku były ustalane według wartości rynkowej, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Rynek zorganizowany definiowany był jako wyodrębniony pod względem organizacyjnym i finansowym, działający regularnie system, zapewniający jednakowe warunki zawierania transakcji oraz powszechny i równy dostęp do informacji o tych transakcjach.

Od dnia 1 stycznia 2005 roku aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Wiarygodnie oszacowana wartość godziwa dla instrumentów finansowych notowanych na rynku to wartość obliczona w oparciu o ceny ustalone na aktywnym rynku.

W przypadku papierów wartościowych, dla których nie było możliwości stałego określenia ich wartości rynkowej, nabytych z dyskontem lub premią, do dnia 31 grudnia 2004 roku. Fundusz wyceniał te papiery wartościowe amortyzacją dyskonta lub premii. Zarówno odpis dyskonta, jak i amortyzacja premii naliczane były w każdym Dniu Wyceny i zaliczane odpowiednio do przychodów z lokat i kosztów operacyjnych. Od 1 stycznia 2005 roku powyższe zasady wyceny zostały zastąpione metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. W przypadku metody wyceny stosowanej od 1 stycznia 2005 roku wszystkie elementy wyceny są przedstawiane jako przychody i koszty odsetkowe od papierów w skorygowanej cenie nabycia.

Do dnia 31 grudnia 2004 roku. papiery wartościowe nabyte bądź zbyte w wyniku transakcji z przyrzeczeniem odkupu/odsprzedaży ujmowane były jak operacje kupna sprzedaży składników lokat Funduszu pod datą rozliczenia transakcji.

Od dnia 1 stycznia 2005 roku transakcje z przyrzeczeniem odkupu/odsprzedaży ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu jako „Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu” lub „Zobowiązania z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu” pod datą zawarcia transakcji.

Od dnia 1 stycznia 2005 roku wycena należności z tytułu nabycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu dokonywana jest metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Analogicznie zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wyceniane są metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Do dnia 31 grudnia 2004 roku papiery wartościowe nabyte z udziałem przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu wyceniane były metodą amortyzacji różnicy pomiędzy ceną odkupu papierów wartościowych a ceną ich nabycia.

**Zmiany metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego**

Przepisy powyższego Rozporządzenia wprowadziły pojęcie godziny, o której Fundusz określa ostatnie dostępne kursy w dniu dokonywania wyceny. W przypadku Funduszu Własności Pracowniczej PKP SFIO jest to godzina 23:00 w dniu wyceny.

Fundusz ujmuje wszystkie operacje, które wystąpią do godziny 23:00 w dniu wyceny potwierdzone wiarygodnymi dowodami księgowymi.

Fundusz dokonuje wyceny składników lokat na godzinę 23:00 w dniu wyceny zgodnie z zasadami opisanymi w części „Wycena składników lokat”.

Do 1 stycznia 2005 roku w Dniu Wyceny aktywa wyceniane były, a zobowiązania ustalane były według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz kursów, cen i wartości z dnia poprzedniego. W obecnym okresie sprawozdawczym wszystkie operacje są ujmowane, wyceniane, a zobowiązania ustalane według stanów w dniu wyceny.

Wprowadzone zmiany wyceny nie wpłynęły w istotny sposób na sytuację majątkową, finansową oraz na wynik z operacji Funduszu

**NOTA NR 2 – NALEŻNOŚCI W TYS. PLN**

	31/12/2005	31/12/2004
Z tyt. zbytych lokat	0	0
Z tyt. instrumentów pochodnych	0	0
Z tyt. zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tyt. dywidend	0	0
Z tyt. odsetek	0	0
Z tyt. posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
Z tyt. udzielanych pożyczek	0	0
Pozostałe, w tym	185	165
od PKP	90	62
od TFI	95	103

**NOTA NR 3 – ZOBOWIĄZANIA W TYS. PLN**

	31/12/2005	31/12/2004
Z tyt. nabytych aktywów	4 999	0
Z tyt. transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	0	0
Z tyt. instrumentów pochodnych	0	0
Z tyt. wpłat na jednostki uczestnictwa	0	0
Z tyt. odkupionych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tyt. wypłaty dochodów Funduszu	0	0
Z tyt. wypłaty przychodów Funduszu	0	0
Z tyt. wyemitowanych obligacji	0	0
Z tyt. krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tyt. długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tyt. gwarancji lub poręczeń	0	0
Z tyt. rezerw	0	1
Pozostałe zobowiązania, w tym:	217	197
- prowadzenie rejestru uczestników	140	130

**NOTA NR 4 – ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY**

W okresie sprawozdawczym wszystkie środki pieniężne w PLN znajdowały się na rachunkach bankowych w ING Banku Śląskim S.A.

Średni poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu wynosił w okresie sprawozdawczym 176 tys. PLN.

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

	31/12/2005 (w tys. PLN)	31/12/2004 (w tys. PLN)
Środki pieniężne	685	634

**NOTA NR 5 – RYZYKA****Ryzyko stopy procentowej**

Dłużne skarbowe papiery wartościowe, stanowiące decydującą część portfela papierów dłużnych, uważane są powszechnie za walory o niewielkim poziomie ryzyka. Jednak dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu, szczególnie długoterminowe, narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może spowodować zmiany ich cen, a tym samym wartości jednostek uczestnictwa Funduszu.

Papiery dłużne zerokuponowe i stałokuponowe obciążone są ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stóp procentowych, natomiast papiery dłużne zmienno kuponowe obciążone są ryzykiem przepływów pieniężnych wynikających ze zmiany stóp procentowych.

	31/12/2005	31/12/2004
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem

Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze zmiany stopy procentowej	23 949 / 40,52%	20 310 / 53,50%
---	-----------------	-----------------

Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze zmiany stopy procentowej	16 364 / 27,68%	10 374 / 27,33%
--	-----------------	-----------------

**Ryzyko kredytowe**

Jednym z ryzyk, na które wyeksponowane są lokaty Funduszu jest ryzyko kredytowe emitentów dłużnych papierów wartościowych, nabywanych przez Fundusz. Ryzyko to jest różne dla poszczególnych emitentów i związane jest ze zdolnością do terminowej realizacji zobowiązań opisanych w warunkach emisji i które różnią się pomiędzy sobą w zależności od zdolności realizacji przez poszczególnych emitentów spłaty kapitału i odsetek w związku z zaciągniętymi zobowiązaniami. Ocena pozycji rynkowej, finansowej i majątkowej emitenta może wywierać wpływ na kształtowanie się ceny długu emitenta, stanowiących składnik portfela inwestycyjnego Funduszu a tym samym oddziaływać na wartość jednostek uczestnictwa Funduszu.

Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji ww. zobowiązań przez emitenta może oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, a tym samym mieć wpływ na wartość jednostki uczestnictwa Funduszu.

Działalność Funduszu związana jest również z istnieniem ryzyka kredytowego stron, z którymi zawierane są transakcje dotyczące

papierów wartościowych. Przykładowo przy transakcjach odkupu (repurchase agreement) oraz transakcjach typu SWAP w przypadku utraty płynności lub niewyptacalności drugiej strony transakcji Fundusz może otrzymać płatność z opóźnieniem lub nie otrzymać jej w ogóle, co może mieć wpływ na płynność aktywów Funduszu, a nawet poniesienie strat przez Fundusz.

Zarządzający portfelem inwestycyjnym Funduszu będą zawierać w umowach postanowienia mające na celu ograniczenie lub wyłączenie przedmiotowych ryzyk w związku z realizacją poszczególnych transakcji. Czynności powyższe mogą jednakże czasami okazać się niewystarczające, w szczególności w zakresie zastosowania dostatecznych zabezpieczeń.

Ryzyko to dotyczy wszystkich papierów dłużnych nie emitowanych przez Skarb Państwa.

	31/12/2005	31/12/2004
	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem	Wartość w tys. PLN/udział % w aktywach ogółem
Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym	1 012 / 1,71%	3 026 / 7,97%

#### Ryzyko walutowe

Na dzień 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani pasywów denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 31 grudnia 2004 roku Fundusz nie posiadał aktywów ani pasywów denominowanych w walutach obcych.

#### NOTA NR 6 – INSTRUMENTY POCHODNE

W badanym okresie sprawozdawczym Fundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

#### NOTA NR 7 – TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

##### Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu. Stan na 31/12/2005

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	Wartość w tys. PLN
OK0806	02/01/2006	2 469
PSO310A	02/01/2006	5 000
PSO310B	03/01/2006	5 000

##### Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu. Stan na 31/12/2004

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	Wartość w tys. PLN
BS120105	12/01/2005	2 695

Transakcje przedstawione powyżej są transakcjami w wyniku, których następuje przeniesienie na Fundusz praw własności.

Na dzień 31/12/2005 roku oraz na dzień 31/12/2004 roku Fundusz nie posiadał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

#### NOTA NR 8 – KREDYTY I POŻYCZKI

W badanym okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał ani nie wykorzystwał kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej

na dzień ich wykorzystania więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

W badanym okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych w kwocie stanowiącej, na dzień ich udzielenia więcej niż 1% wartości aktywów Funduszu.

#### NOTA NR 9 – WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

Na dzień 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie posiadał lokat denominowanych w walutach obcych.

Na dzień 31 grudnia 2004 roku Fundusz nie posiadał lokat denominowanych w walutach obcych.

#### NOTA NR 10 – DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu Uczestnikom bez wykupu jednostek uczestnictwa.

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

	31/12/2005 (w tys. PLN)	31/12/2004 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	529	124
Akcje	151	39

##### Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat (w tys. PLN)

	31/12/2005 (w tys. PLN)	31/12/2004 (w tys. PLN)
Dłużne papiery wartościowe	272	1 120
Akcje	1 120	(190)

#### NOTA NR 11 – KOSZTY FUNDUSZU

Towarzystwo otrzymuje ze środków Funduszu wynagrodzenie z tytułu zarządzania Funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich oraz premię za wyniki zarządzania.

Towarzystwo w okresie sprawozdawczym nie otrzymało premii za wyniki zarządzania.

##### Opłata za zarządzanie

31/12/2005 (w tys. PLN)	31/12/2004 (w tys. PLN)
90	66

Limitowane koszty operacyjne pokrywane są przez PKP S.A. do wysokości wskazanej w nocie nr 1 – „Polityka rachunkowości Funduszu”.

W przypadku, gdy przekroczą określony limit, nadwyżkę pokrywa Towarzystwo z własnych środków finansowych.

##### Koszty pokrywane przez PKP

31/12/2005 (w tys. PLN)	31/12/2004 (w tys. PLN)
905	658

**Koszty pokrywane przez TFI**

31/12/2005 (w tys. PLN)	31/12/2004 (w tys. PLN)
1 251	977

**NOTA NR 12 – DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA**

**Wartość aktywów netto (w tys. PLN)**

31/12/2005 (w tys. PLN)	31/12/2004 (w tys. PLN)	31/12/2003 (w tys. PLN)
53 892	37 760	24 509

**Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.**

31/12/2005 (w tys. PLN)	31/12/2004 (w tys. PLN)	31/12/2003 (w tys. PLN)
13,02	9,12	5,94

## Informacje dodatkowe

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

W badanym okresie sprawozdawczym takie zdarzenie nie wystąpiło.

### **Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym**

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym.

### **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 nie wystąpiły korekty błędów podstawowych.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz

### **Zestawienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi**

#### **BILANS**

Pozycje bilansu po przekształceniu		Pozycje bilansu przed przekształceniem	
31/12/2004	Tys. PLN	31/12/2004	Tys. PLN
I. 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	634	I.3 Środki Pieniężne - rachunki bankowe - lokaty krótkoterminowe	634 634 0
I. 2. Należności	165	I.1. Lokaty - papiery wartościowe	36 646 36 646
I. 3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	2 695	akcje	3 748
I. 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	31 405	obligacje	30 203
dłużne papiery wartościowe	27 657	bony skarbowe	2 695
akcje	3 748		
I. 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 026	1. 4. Należności	646
dłużne papiery wartościowe	3 026	odsetki	481

**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

Pozycje rachunku wyniku z operacji po przekształceniu		Pozycje rachunku wyniku z operacji przed przekształceniem	
31/12/2004	Tys. PLN	31/12/2004	Tys. PLN
I. Przychody z lokat	1 305	I. Przychody z lokat	1 305
		1. Odsetki	1 088
2. Przychody odsetkowe	1 254	2. Odpis dyskonta	166

**RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH**

Pozycje rachunku przepływów pieniężnych po przekształceniu		Pozycje rachunku przepływów pieniężnych przed przekształceniem	
31/12/2004	Tys. PLN	31/12/2004	Tys. PLN
I.2) Z tytułu zbycia składników lokat	810 634	I.2) Z tytułu zbycia składników lokat	810 634
Akcje	1 046	Obligacje	14 897
Dłużne Papiery wartościowe	809 588	Bony Skarbowe	794 691
		Akcje	1 046
II.2) Z tytułu nabycia składników lokat	826 988	II.2) Z tytułu nabycia składników lokat	826 988
Akcje	4 462	Obligacje	30 452
Dłużne Papiery wartościowe	822 526	Bony Skarbowe	792 074
		Akcje	4 462