

**Subfundusz COMMERCIAL UNION OCHRONY
KAPITAŁU PLUS**

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES 6 MIESIĘCY
ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU**

**WRAZ Z RAPORTEM NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO
REWIDENTA**

Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska - Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku subfunduszu CU Ochrony Kapitału Plus („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2008 roku w kwocie 238.022 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 240.491 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 17.582 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 130.299 tysięcy złotych, oraz
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Commercial Union Polska - Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („Normy”). 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 jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

4. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno we wszystkich istotnych aspektach sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.
5. Oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostało dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku, o którym wydaliśmy raport z przeglądu z datą 8 sierpnia 2008 roku.

w imieniu

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



Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376



Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707/7255

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU OCHRONY KAPITAŁU PLUS

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. nr 146, poz. 1546 z późn. zm.).

Wg stanu na dzień bilansowy w skład Funduszu wchodzi następujące subfundusze:

- CU Depozyt Plus,
- CU Obligacji,
- CU Ochrony Kapitału Plus,
- CU Stabilnego Inwestowania,
- CU Polskich Akcji,
- CU Zrównoważony,
- CU Małych Spółek,
- CU Nowoczesnych Technologii,
- CU Akcji Europy Wschodzącej oraz
- CU Nowych Spółek.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 3 listopada 2006 roku, pod numerem RFi 261.

Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus w dniu 6 października 2004 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFIW/4032/14/4-1-3710/04 z dnia 10 września 2004 roku.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFIIW/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

Fundusz oraz Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

Fundusz poprzez odpowiedni dobór lokat będzie dążył do minimalizowania w średnim okresie spadków wartości aktywów netto Subfunduszu przypadających na jednostkę uczestnictwa oraz do tego, aby w dowolnym dniu wyceny wartość jednostki uczestnictwa nie była niższa od wartości jednostki uczestnictwa w dniu wyceny przypadającym 365 dni wcześniej.

Aktywa Subfunduszu są lokowane głównie w dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje.

Całkowita wartość lokat w akcje wynosi od 0% do 30% wartości aktywów Subfunduszu, przy czym Subfundusz lokuje aktywa Subfunduszu wyłącznie w akcje zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wynosi od 50% do 100% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („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 Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2008 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 30 czerwca 2008 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 30 czerwca 2008 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

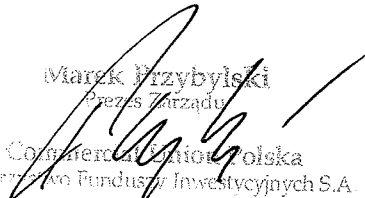
7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

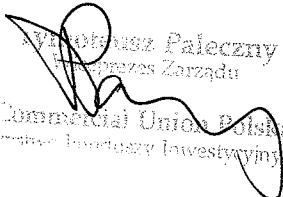
Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008			31 grudnia 2007		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	60 395	53 971	22.18	73 473	89 662	24.01
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	501	484	0.20	237	230	0.06
Prawa poboru	2	56	0.01	0	763	0.20
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	189 727	183 511	76.00	276 576	274 107	73.39
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	250 625	238 022	98.39	350 286	364 762	97.66


 Marek Przybylski
 Prezes Zarządu
 Commercial Union Polska
 Fundusz Inwestycyjny S.A.


 Witold Pałeczny
 Prezes Zarządu
 Commercial Union Polska
 Fundusz Inwestycyjny S.A.

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB	AR-RR	GPW	14 555	Polska	167	210	0.09
ABG	AR-RR	GPW	36 215	Polska	249	205	0.08
AGORA	AR-RR	GPW	12 195	Polska	476	415	0.17
AMICA	AR-RR	GPW	15 203	Polska	261	180	0.07
ARTMAN	AR-RR	GPW	11 527	Polska	232	1 032	0.42
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	3 000	Cypr	26	26	0.01
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	21 371	Polska	235	245	0.10
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	14 035	Polska	537	800	0.33
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	20 440	Słowacja	611	630	0.26
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	94 340	Polska	660	538	0.22
BARLINEK	AR-RR	GPW	44 666	Polska	745	404	0.17
BBI ZENERIS	AR-RR	GPW	7 445	Polska	51	12	0.00
BIOTON	AR-RR	GPW	302 000	Polska	278	157	0.06
BOMI	AR-RR	GPW	27 590	Polska	673	584	0.24
BPHPBK	AR-RR	GPW	11 172	Polska	909	803	0.33
BRE	AR-RR	GPW	11 547	Polska	4 434	4 088	1.68
BZWBK	AR-RR	GPW	4 812	Polska	893	656	0.27
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	4 494	Polska	19	17	0.01
CERSANIT	AR-RR	GPW	31 627	Polska	774	647	0.27
CIECH	AR-RR	GPW	3 241	Polska	158	217	0.09
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	29 104	Polska	273	259	0.11
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	2 931	Polska	223	193	0.08
CP ENERGIA	AR-RR	GPW	45 000	Polska	405	173	0.07
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	145 895	Polska	1 824	1 955	0.80
DECORA	AR-RR	GPW	16 526	Polska	715	286	0.12
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	6 835	Polska	127	111	0.05
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	13 870	Polska	250	110	0.05
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	25 420	Polska	147	175	0.07
FARMACOL	AR-RR	GPW	3 500	Polska	124	121	0.05
FORTE	AR-RR	GPW	15 957	Polska	180	108	0.04
GRAAL	AR-RR	GPW	30 636	Polska	776	538	0.22
GRAJEWÓ	AR-RR	GPW	13 476	Polska	553	261	0.11
GRUPA ZYWIEC	AR-RR	GPW	2 643	Polska	1 397	1 574	0.65
GTC	AR-RR	GPW	37 588	Polska	1 318	1 142	0.47
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	12 000	Polska	96	93	0.04
INTEGER	AR-RR	GPW	11 383	Polska	157	175	0.07
INTER CARS	AR-RR	GPW	4 745	Polska	510	446	0.18
INTERSPORT POLSKA	AR-RR	GPW	1 306	Polska	13	9	0.00
INTROL	AR-RR	GPW	30 000	Polska	345	166	0.07
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	1 587	Polska	178	106	0.04
KETY	AR-RR	GPW	7 039	Polska	1 114	682	0.28
KGHM	AR-RR	GPW	37 569	Polska	3 851	3 757	1.54
KOELNER	AR-RR	GPW	17 800	Polska	792	391	0.16
KOMPAP	AR-RR	GPW	40 070	Polska	270	289	0.12
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	10 477	Polska	494	352	0.14
LPP	AR-RR	GPW	254	Polska	521	461	0.19
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	16 226	Polska	202	125	0.05
MACROSOFT	AR-RR	GPW	9 000	Polska	253	418	0.17
MENNICA	AR-RR	GPW	2 272	Polska	139	277	0.11
MOSTOSTAL PŁOCK	AR-RR	GPW	3 149	Polska	58	232	0.10
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	5 000	Polska	281	300	0.12
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	35 339	Polska	438	237	0.10
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	2 603	Polska	21	91	0.04
NEPENTES	AR-RR	GPW	10 184	Polska	173	284	0.12
NETMEDIA	AR-RR	GPW	31 387	Polska	283	354	0.15
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	London Stock Exchange	1 546	Holandia	90	116	0.05
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	36 500	Polska	413	294	0.12
NOVITUS	AR-RR	GPW	17 396	Polska	435	216	0.09
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	5 479	Polska	44	90	0.04
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	12 857	Polska	300	244	0.10
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	7 830	Polska	356	281	0.12
PAMAPOL	AR-RR	GPW	9 300	Polska	308	72	0.03
PEKAO	AR-RR	GPW	15 623	Polska	2 780	2 570	1.06
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	144 052	Polska	5 899	4 918	2.02
PKO BP	AR-RR	GPW	109 696	Polska	4 737	5 031	2.07
POL-AQUA	AR-RR	GPW	6 385	Polska	435	371	0.15
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	62 250	Polska	441	329	0.14
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	8 191	Polska	239	229	0.09
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	21 000	Polska	84	83	0.03
POLNORD	AR-RR	GPW	3 346	Polska	359	241	0.10
PRIMA MODA	AR-RR	GPW	53 861	Polska	646	224	0.09
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	5 652	Polska	229	153	0.06
PROSPER	AR-RR	GPW	27 404	Polska	361	214	0.09
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	6 567	Polska	54	94	0.04
RADPOL	AR-RR	GPW	35 667	Polska	293	212	0.09

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

2.1 Akcje c.d.

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RUCH	AR-RR	GPW	16 372	Polska	275	214	0.09
SELENA FM	AR-RR	GPW	8 279	Polska	266	176	0.07
SIMPLE	AR-RR	GPW	1 500	Polska	16	17	0.01
SNIEZKA	AR-RR	GPW	14 027	Polska	514	551	0.23
SPRAY	AR-RR	GPW	6 094	Polska	125	130	0.05
SWIECIE	AR-RR	GPW	6 544	Polska	401	294	0.12
SYGNITY	AR-RR	GPW	13 130	Polska	410	287	0.12
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	16 250	Polska	353	60	0.02
TELL	AR-RR	GPW	316	Polska	25	21	0.01
TETA	AR-RR	GPW	35 857	Polska	461	531	0.22
TIM	AR-RR	GPW	16 193	Polska	114	240	0.10
TORFARM	AR-RR	GPW	2 400	Polska	120	125	0.05
TPSA	AR-RR	GPW	220 952	Polska	4 711	4 580	1.87
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	44 983	Polska	197	223	0.09
TVN	AR-RR	GPW	66 000	Polska	1 448	1 155	0.47
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	725	Polska	181	138	0.06
ZELMER	AR-RR	GPW	13 121	Polska	714	656	0.27
ZETKAMA	AR-RR	GPW	18 138	Polska	327	235	0.10
ZM DUDA	AR-RR	GPW	10	Polska	0	0	0.00
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	6 336	Polska	261	177	0.07
TU EUROPA	AR-RR	GPW	629	Polska	84	82	0.03
Akcje razem			2 468 704		60 395	53 971	22.18

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.2. Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA SONEL	AR-RR	GPW	66 236	Polska	501	484	0.20
Prawa do akcji razem			66 236		501	484	0.20

ARR - aktywny rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP BBI ZENERIS	NNRA	nie dotyczy	8 500	Polska	2	35	0.01
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	8 000	Polska	0	0	0.00
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	17 000	Polska	0	11	0.00
PP NETMEDIA	NNRA	nie dotyczy	50 000	Polska	0	0	0.00
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	3 500	Polska	0	1	0.00
PP POLNA	NNRA	nie dotyczy	389	Polska	0	9	0.00
PP TETA	NNRA	nie dotyczy	38 867	Polska	0	0	0.00
Prawa poboru razem			126 256		2	56	0.01

NNRA - nietotowane na rynku aktywnym

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus
Sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku

2.4. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrr-mm-dd	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											
DZ 0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	10 200	10 393	10 175	4,21
DS 0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	4 800	4 785	4 764	2,46
Razem								15 000	15 178	14 939	6,67
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								15 000	15 178	14 939	6,67
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OK0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	4 500	4 039	4 196	1,73
OKMC1009	NNRA	nie dotyczy	MCI Management S.A.	Polska	2009-10-16	zmienna stopa procentowa	10 000	200	2 000	2 036	0,84
DZ0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	14 410	14 775	14 396	5,92
OKB80310	NNRA	nie dotyczy	BBI Development NFI S.A.	Polska	2010-03-08	zmienna stopa procentowa	10 000	450	4 500	4 639	1,91
PS0310	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 116	4 908	2,02
DS1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 186	4 905	2,02
PS0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	22 000	21 316	20 530	8,44
WZ0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	12 070	12 061	12 026	4,94
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	25 000	24 675	23 290	9,58
OKPM0712	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000	23	2 300	2 368	0,97
OKPM0113	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 147	2,12
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	7 000	6 728	6 572	2,70
DS1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 941	4 624	1,90
DS1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	22 000	23 375	21 452	8,82
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	19 000	18 537	17 235	7,09
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	200	20 000	20 248	8,33
Razem								141 903	174 549	168 572	69,33
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								141 903	174 549	168 572	69,33
Dłużne papiery wartościowe razem								156 903	189 727	183 511	76,00

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
 IAR - inny aktywny rynek
 NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

3. TABELE DODATKOWE

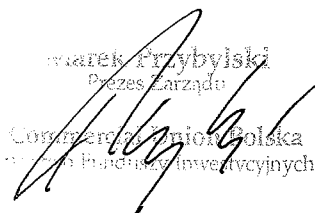
(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

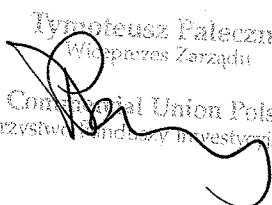
Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0,00

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	1 880	0,77
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	409	0,17
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	7 935	3,28
Grupa Mostostal Warszawa	532	0,22

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	0,00

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	0,00


 Marek Frybylski
 Prezes Zarządu
 Commercial Union Polska
 Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


 Tymoteusz Paleczny
 Wiceprezes Zarządu
 Commercial Union Polska
 Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	243 217	373 361
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	822	851
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	2	3
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	13	297
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	1	1
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	3	6
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	803	544
2. Należności	3 800	7 169
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	29	2 243
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	330	231
2.3. Dywidendy	54	0
2.4. Odsetki	3 387	4 695
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:	203 528	284 018
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	54 455	90 655
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	149 073	193 363
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.5. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	34 494	80 744
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	56	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	34 438	34 291
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	46 453
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.5. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.6. Inne	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	573	579
II. ZOBOWIĄZANIA	2 726	2 571
III. AKTYWA NETTO (I-II)	240 491	370 790
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	203 837	316 554
1. Kapitał wpłacony	1 142 956	1 069 641
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(939 119)	(753 087)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	49 894	41 687
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	10 999	7 395
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	38 895	34 292
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(13 240)	12 549
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	240 491	370 790
Liczba jednostek uczestnictwa	1 776 161,01	2 585 220,39
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	135,40	143,43

Marek Przybylski
Prezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tomasz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	7 144	15 955	7 998
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	870	1 331	962
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	6 274	14 593	7 005
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	31	31
II. KOSZTY FUNDUSZU	3 540	10 857	5 396
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	3 517	10 815	5 373
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	0	0	0
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
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	5	5
13. Pozostałe	23	37	18
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	3 540	10 857	5 396
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	3 604	5 098	2 602
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(21 186)	20 369	46 586
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	4 603	28 885	23 577
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(25 789)	(8 516)	23 009
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(17 582)	25 467	49 188
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	(9.90)	9.85	15.47

Marek Przybylski
Przewodniczący Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	370 790	341 904	341 904
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(17 582)	25 467	49 188
a) Przychody z lokat netto	3 604	5 098	2 602
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	4 603	28 885	23 577
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(25 789)	(8 516)	23 009
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(17 582)	25 467	49 188
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:	(112 717)	3 419	89 425
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	73 315	544 670	333 217
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(186 032)	(541 251)	(243 792)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(130 299)	28 886	138 613
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	240 491	370 790	480 517
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	282 194	432 668	434 131
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(809 059.38)	48 403.60	642 028.61
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	522 444.93	3 778 643.81	2 343 235.08
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 331 504.31)	(3 730 240.21)	(1 701 206.47)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(809 059.38)	48 403.60	642 028.61
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 776 161.01	2 585 220.39	3 178 845.40
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 576 215.22	8 053 770.29	6 618 361.56
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 800 054.21)	(5 468 549.90)	(3 439 516.16)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 776 161.01	2 585 220.39	3 178 845.40
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	143.43	134.78	134.78
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	135.40	143.43	151.16
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(11.26%)	6.42%	24.51%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (30.06.2008 r.), (08.01.2007 r.), (08.01.2007 r.)	135.40	134.77	134.77
Wartość maksymalna (02.01.2008 r.), (26.06.2007 r.), (26.06.2007 r.)	143.38	151.57	151.57
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.), (28.12.2007 r.), (29.06.2007 r.)	135.40	143.42	151.16
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2.52%	2.51%	2.51%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	2.51%	2.50%	2.50%
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%

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Fundusz Inwestycyjny Otwarty S.A. / Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. / Commercial Union Polska
Fundusz Inwestycyjny Otwarty S.A. / Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

1. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Subfunduszu 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 Subfunduszu.
3. Nabycie albo zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dacie zawarcia umowy.
4. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Subfundusz w dniu wyceny po momencie dokonania wyceny określonym w statucie Subfunduszu oraz składniki, dla których we wskazanym momencie brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
5. Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według ceny nabycia. Przyjmuje się, że składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
6. Składniki lokat Subfunduszu 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.
7. 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.
8. 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 Subfunduszu 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.
9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
10. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.

11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (FIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu 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 Subfunduszu 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,
 - ✓ dodatnie 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 Subfunduszu obejmują w szczególności:
 - ✓ wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Subfunduszem,
 - ✓ koszty odsetkowe,
 - ✓ ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Subfunduszem naliczane jest w każdym dniu wyceny za każdy dzień roku od wartości aktywów netto Subfunduszu 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 Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
21. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

1. W przypadku, gdy składniki lokat Subfunduszu notowane są na więcej niż jednym aktywnym rynku lub w więcej niż jednym systemie notowań, Subfundusz w porozumieniu z Depozytariuszem, z zachowaniem najwyższej staranności, dokonuje dla danego składnika lokat Subfunduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań, który najlepiej spełnia następujące warunki:
 - a) wolumen obrotów dla danego składnika lokat Subfunduszu 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 Subfunduszu oraz
 - b) możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym aktywnym rynku.

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest MTS Poland (CeTO) – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:
 - a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - c) Bondtrader Composite.

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

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

- a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
- b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
- c) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Subfunduszu 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 Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. Instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – 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 Subfunduszu, o których mowa w pkt. 1 - 4 w opinii Subfunduszu ostatni dostępny kurs nie odzwierciedla wartości godziwej wyceniane są one tak jakby były składnikami lokat Subfunduszu nienotowanymi na aktywnym rynku na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.
2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
7. 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 Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.
8. 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.
9. 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.
10. 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.
11. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca zmiany stosowanych przez Subfundusz zasad rachunkowości.

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych lokat	29	2 243
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	330	231
Z tytułu dywidend	54	-
Z tytułu odsetek	3 387	4 695
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	3 800	7 169

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	136	766
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	3	273
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 932	651
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	516	811
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	139	70
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	2 726	2 571

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	822	851
Środki pieniężne, razem		822	851

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków
pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia
bieżących zobowiązań Subfunduszu

	Waluta	Średni stan	Średni stan
	PLN	2 562	24 262
	CZK	3	-
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		2 565	24 262

5. RYZYKA

5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej.

5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu 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 Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2008 roku wynosiła 112 476 tys. złotych, co stanowi 46.76% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku 175 866 tys. złotych, co stanowiło 47.09% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2008 roku wynosiła 71 035 tys. złotych, co stanowi 29.24% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku 98 241 tys. złotych, co stanowiło 26.30% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu 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 oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2007 roku Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	54 511	90 655
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	152 460	244 511
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	34 438	34 291
Należności z tytułu zbytych aktywów	29	2 243
Dywidendy	54	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	573	579
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	822	851
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	330	231
Razem aktywa Subfunduszu	243 217	373 361

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

Zgodnie z postanowieniami Statutu Subfundusz zobowiązany jest lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 62.68% i 65.49% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz 31 grudnia 2007 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu składników lokat wyrażonych w walutach obcych.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz 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 roku obrotowym 2007 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	4 668	28 937	23 577
- Papiery wartościowe udziałowe	5 348	28 226	23 393
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(680)	711	184
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(65)	(52)	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(65)	(52)	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	4 603	28 885	23 577

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(25 081)	(8 516)	23 009
- Papiery wartościowe udziałowe	(22 623)	(3 193)	25 648
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(2 458)	(5 323)	(2 639)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(708)	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(25 789)	8 516	23 009

Wszelkie dochody Subfunduszu powiększają wartość aktywów netto Subfunduszu. Subfundusz nie wypłaca kwot stanowiących dochody Subfunduszu bez odkupywania Jednostek Uczestnictwa.

11. KOSZTY FUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

- a) prowizji i opłat za przechowywanie papierów wartościowych oraz otwarcie i prowadzenie rachunków bankowych,
- b) prowizji i opłat związanych z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych,
- c) opłat, prowizji i kosztów związanych z obsługą i spłatą zaciągniętych przez Subfundusz pożyczek i kredytów bankowych,
- d) podatków, taks notarialnych, opłat sądowych i innych opłat wymaganych przez organy państwowe i samorządowe, w tym opłat za zezwolenia i rejestracyjnych,
- e) kosztów likwidacji Funduszu,
- f) kosztów likwidacji Subfunduszu.

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 2.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	3 517	10 815	5 373
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	3 517	10 815	5 373

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu (w tys. zł.)	240 491	370 790	341 904	70 756
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	135.40	143.43	134.78	114.35

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.

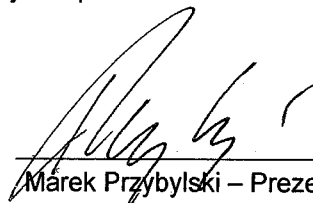
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2007 roku błędy podstawowe nie wystąpiły.

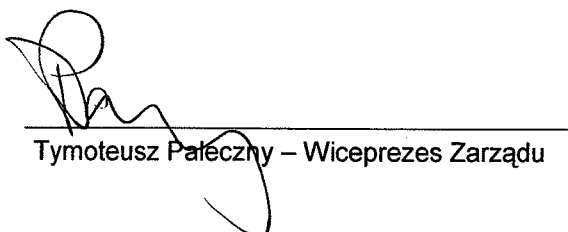
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 Subfunduszu.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 22 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.