

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU STABILNEGO INWESTOWANIA

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku**

**Dla Rady Nadzorczej
Commercial Union Polska - Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku subfunduszu Commercial Union Stabilnego Inwestowania („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2007 roku w kwocie 563.709 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 615.221 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 87.914 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 19.992 tysięcy złotych,
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Fundusz, a także wydzielony w jego ramach Subfundusz, jest zarządzany i reprezentowany przez Commercial Union Polska - Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego 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 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 Subfunduszu oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym.

4. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno we wszystkich istotnych aspektach sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 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. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

w imieniu

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



Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376



Dorota Snarska-Kuman
Biegły rewident nr 9667/7232

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.

Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
-37-

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 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 oraz
- CU Zrównoważony,

przy czym subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku.

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

Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania „Subfundusz” został utworzony jako Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania PPE w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DF11-4050/14-4/02-671 z dnia 5 marca 2002 roku.

W dniu 25 lutego 2003 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr DF1W/4033-14/1-01 udzieliła zezwolenia na zmianę statutu CU SFIO Stabilnego Inwestowania PPE, w tym m.in. na zmianę nazwy na Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania.

W dniu 16 września 2005 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr DF1W/4033-14-/1-4 udzieliła zezwolenia na zmianę statutu CU SFIO Stabilnego Inwestowania, w tym na zmianę rodzaju funduszu na fundusz inwestycyjny otwarty.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DF1W/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

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

Udział lokat w akcje w wartości aktywów Subfunduszu wynosi od 0% do 40%, natomiast udział 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. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2007 roku. Dodatkowo, zamieszczone w sprawozdaniu finansowym dane porównywalne zostały przedstawione na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Stabilnego Inwestowania, sporządzonego wg. stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz opublikowanego sprawozdania finansowego "Subfunduszu" sporządzonego wg. stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. 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 12 miesięcy po dniu bilansowym, 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 2007 roku			31 grudnia 2006 roku		
	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	130 404	233 070	37.58	140 580	222 401	37.10
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	1 268	1 323	0.22	1 206	1 410	0.24
Prawa poboru	0	221	0.04	0	683	0.11
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	326 953	329 095	53.04	349 962	355 463	59.35
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	458 625	563 709	90.88	491 748	579 957	96.80

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat.

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
14 ZACHODNI	AR-RR	GPW	40179	Polska	250	234	0.04
AB	AR-RR	GPW	78380	Polska	945	2 034	0.33
ALMA	AR-RR	GPW	6464	Polska	927	973	0.16
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	17000	Holandia	1 669	2 461	0.40
APATOR	AR-RR	GPW	9030	Polska	217	199	0.03
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	38684	Polska	922	3 288	0.53
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	1395	Słowacja	352	676	0.11
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	35000	Polska	719	466	0.08
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	7555	Polska	671	1 586	0.26
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	288061	Polska	2 472	3 736	0.60
BAKALLAND	AR-RR	GPW	8571	Polska	64	66	0.01
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	44000	Polska	454	557	0.09
BBI DEVELOPMENT NFI	AR-RR	GPW	247151	Polska	545	591	0.10
BIOTON	AR-RR	GPW	936971	Polska	344	1 780	0.29
BPHPBK	AR-RR	GPW	1700	Polska	1 584	1 606	0.26
BRE	AR-RR	GPW	7304	Polska	1 859	3 981	0.64
BZWBK	AR-RR	GPW	11142	Polska	2 316	3 231	0.52
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	10000	USA	857	950	0.15
CENTROSTAL GDANSK	AR-RR	GPW	7872	Polska	58	128	0.02
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	27766	Polska	161	188	0.03
CERSANIT	AR-RR	GPW	95771	Polska	3 061	4 338	0.70
CIECH	AR-RR	GPW	29977	Polska	719	5 186	0.84
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	30552	Holandia	590	1 077	0.17
COMARCH	AR-RR	GPW	8340	Polska	1 885	1 714	0.28
DEBICA	AR-RR	GPW	6807	Polska	346	919	0.15
DECORA	AR-RR	GPW	8500	Polska	473	586	0.09
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	11924	Polska	1 014	1 955	0.32
ECHO	AR-RR	GPW	5000	Polska	331	547	0.09
EFEKT	AR-RR	GPW	56138	Polska	940	2 335	0.38
EFH ZURAWIE WIEZOWE	AR-RR	GPW	4541	Polska	32	158	0.03
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	3036	Polska	128	804	0.13
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	20916	Polska	519	1 127	0.18
EMC	AR-RR	GPW	27000	Polska	392	864	0.14
EMPERIA	AR-RR	GPW	5538	Polska	128	897	0.14
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	38713	Polska	499	949	0.15
ENERGOPOL-POLUDNIE	AR-RR	GPW	500	Polska	43	13	0.00
ERBUD	AR-RR	GPW	8624	Polska	520	733	0.12
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	32149	Polska	187	434	0.07
EUROCASH	AR-RR	GPW	56950	Polska	372	621	0.10
EUROMARK	AR-RR	GPW	52907	Polska	830	846	0.14
EUROTEL	AR-RR	GPW	8190	Polska	161	179	0.03
FARMACOL	AR-RR	GPW	12480	Polska	12	668	0.11
FORTE	AR-RR	GPW	91799	Polska	1 127	1 147	0.18
GADU GADU	AR-RR	GPW	15000	Polska	315	330	0.05
GANT	AR-RR	GPW	5000	Polska	318	533	0.09
GETIN	AR-RR	GPW	319900	Polska	2 993	5 064	0.82
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	18100	Polska	450	453	0.07
GRAAL	AR-RR	GPW	36035	Polska	846	1 657	0.27
GRAJEWO	AR-RR	GPW	22951	Polska	516	1 938	0.31
GROCLIN	AR-RR	GPW	12510	Polska	695	688	0.11
GTC	AR-RR	GPW	111740	Polska	2 007	5 453	0.88
HANDLOWY	AR-RR	GPW	19006	Polska	1 320	2 376	0.38
HTL-STRFA	AR-RR	GPW	4124	Polska	148	370	0.06
HYDROBUDOWA SLASK	AR-RR	GPW	3354	Polska	420	642	0.10
IDMSA	AR-RR	GPW	62000	Polska	1 475	1 538	0.25
IGROUP	AR-RR	GPW	50000	Polska	500	454	0.07
IMMOEAST	AR-RR	GPW	11850	Austria	457	473	0.08
IMPEL	AR-RR	GPW	17304	Polska	232	614	0.10
INDYKPOL	AR-RR	GPW	10783	Polska	641	1 612	0.26
INFOVIDE-MATRIX	AR-RR	GPW	10164	Polska	254	407	0.07
INGBSK	AR-RR	GPW	1238	Polska	539	1 242	0.20
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	2625	Polska	185	182	0.03
JC AUTO	AR-RR	GPW	35998	Polska	972	1 548	0.25
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	4625	Polska	762	1 061	0.17
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	13623	Polska	967	885	0.14
KETY	AR-RR	GPW	5252	Polska	927	1 211	0.20
KGHM	AR-RR	GPW	105646	Polska	6 284	11 357	1.83
KOELNER	AR-RR	GPW	37315	Polska	763	2 537	0.41
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	68000	Polska	332	445	0.07
KOPEX	AR-RR	GPW	59342	Polska	1 781	3 543	0.57
KREDYT BANK	AR-RR	GPW	8093	Polska	88	227	0.04
KROSNO	AR-RR	GPW	99690	Polska	961	972	0.16
KRUK	AR-RR	GPW	29700	Polska	835	1 066	0.17
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	1678	Polska	108	103	0.02
LC CORP	AR-RR	GPW	22134	Polska	144	134	0.02
LPP	AR-RR	GPW	708	Polska	828	1 766	0.28
LZPS	AR-RR	GPW	3652	Polska	46	55	0.01

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat.

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania
Sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
MAKARONY POLSKIE	AR-RR	GPW	10517	Polska	95	109	0.02
MCI	AR-RR	GPW	25724	Polska	78	965	0.16
MEDIATEL	AR-RR	GPW	6600	Polska	102	95	0.02
MENNICA	AR-RR	GPW	2704	Polska	165	331	0.05
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	115000	Polska	1 620	1 800	0.29
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	4090	Polska	49	48	0.01
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	27000	Polska	284	456	0.07
NOVITUS	AR-RR	GPW	20000	Polska	500	582	0.09
OPOCZNO	AR-RR	GPW	11621	Polska	430	616	0.10
ORBIS	AR-RR	GPW	15935	Polska	393	1 331	0.21
ORCO	AR-RR	GPW	3850	Luxemburg	1 680	1 694	0.27
PAGED	AR-RR	GPW	17886	Polska	523	982	0.16
PAMAPOL	AR-RR	GPW	10000	Polska	319	315	0.05
PBG	AR-RR	GPW	8368	Polska	1 940	3 163	0.51
PEKAO	AR-RR	GPW	58502	Polska	7 441	15 088	2.43
PGF	AR-RR	GPW	4358	Polska	226	497	0.08
PGNIG	AR-RR	GPW	895675	Polska	2 966	4 541	0.73
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	239706	Polska	7 300	13 184	2.12
PKO BP	AR-RR	GPW	414477	Polska	13 128	22 755	3.67
POLCOLOR	AR-RR	GPW	7000	Polska	20	20	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	55000	Polska	421	963	0.16
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	20447	Polska	344	5 725	0.92
POLNORD	AR-RR	GPW	3705	Polska	35	1 147	0.18
PONAR-WADOWICE	AR-RR	GPW	464	Polska	2	57	0.01
PROCHEM	AR-RR	GPW	7167	Polska	193	737	0.12
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	31602	Polska	273	1 896	0.31
PROKOM	AR-RR	GPW	12567	Polska	1 919	1 885	0.30
PULAWY	AR-RR	GPW	14000	Polska	1 520	1 876	0.30
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	26702	Polska	219	412	0.07
RADPOL	AR-RR	GPW	43295	Polska	376	574	0.09
RUCH	AR-RR	GPW	42026	Polska	688	1 419	0.23
SANOK	AR-RR	GPW	2000	Polska	501	578	0.09
SPRAY	AR-RR	GPW	28089	Polska	630	815	0.13
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	3793	Polska	1 087	5 272	0.85
SWIECIE	AR-RR	GPW	14298	Polska	1 186	1 430	0.23
SYGNITY	AR-RR	GPW	10293	Polska	676	875	0.14
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	8500	Polska	213	268	0.04
TELL	AR-RR	GPW	15257	Polska	709	2 044	0.33
TETA	AR-RR	GPW	92690	Polska	942	2 401	0.39
TIM	AR-RR	GPW	5965	Polska	314	363	0.06
TPSA	AR-RR	GPW	541962	Polska	8 822	13 224	2.13
TRAVELPLANET.PL	AR-RR	GPW	5369	Polska	96	456	0.07
TVN	AR-RR	GPW	190795	Polska	4 821	4 312	0.69
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	4400	Polska	1 100	1 623	0.26
VISTULA	AR-RR	GPW	17434	Polska	1 336	2 894	0.47
WSIP	AR-RR	GPW	26035	Polska	237	364	0.06
ZETKAMA	AR-RR	GPW	31709	Polska	591	729	0.12
ZM DUDA	AR-RR	GPW	30000	Polska	90	395	0.06
Akcje razem			6 854 294		130 404	233 070	37.58

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat.

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 ENERGOPOL POLUD.	AR-RR	GPW	6,500	Polska	122	159	0.03
PDA GANT DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	1,642	Polska	148	172	0.03
PDA JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	10,309	Polska	732	670	0.11
PDA LC CORP	AR-RR	GPW	11,901	Polska	77	72	0.01
PDA MOJ	AR-RR	GPW	25,245	Polska	159	220	0.04
PDA PRONOX TECH	AR-RR	GPW	1,468	Polska	30	30	0.00
Prawa do akcji razem			57 065		1 268	1 323	0.22

AR-RR - aktywny rynek-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	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP ATM GRUPA	AR-RR	GPW	7 555	Polska	0	0	0.00
PP CERAMIKA NOWA GALA	AR-RR	GPW	100 766	Polska	0	161	0.03
PP EFH ZURAWIE	AR-RR	GPW	10 080	Polska	0	60	0.01
PP YAWAL	AR-RR	GPW	100	Polska	0	0	0.00
Prawa poboru razem			118 501		0	221	0.04

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania
Sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 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 rr-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											
OK 0807	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2007-08-12	zerokuponowe	1 000	20 000	18 241	19 896	3.21
OK 0408	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-04-12	zerokuponowe	1 000	10 000	9 235	9 635	1.55
PS 0608	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-06-24	stała stopa procentowa	1 000	1 620	1 558	1 632	0.26
DZ 0108	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2008-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	290	303	291	0.05
Razem								31 910	29 337	31 454	5.07
Bony skarbowe											
B.SK. WYK. 11.07.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-07-11	nie dotyczy	10 000	1 000	9 581	9 986	1.61
B.SK. WYK. 05.09.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-09-05	nie dotyczy	10 000	1 500	14 354	14 879	2.40
B.SK. WYK. 07.05.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-05-07	nie dotyczy	10 000	500	4 784	4 815	0.78
Razem							3 000	3 000	28 699	29 680	4.79
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								34 910	58 036	61 134	9.86
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OK 0808	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-08-12	zerokuponowe	1 000	20 000	18 044	18 956	3.05
OK 1208	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-12-12	zerokuponowe	1 000	10 000	8 956	9 324	1.50
DS 0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	7 500	7 499	7 612	1.23
PS 0310	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stała stopa procentowa	1 000	29 000	29 864	29 328	4.73
DS 1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	22 871	23 147	23 285	3.75
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	64 524	62 789	61 846	9.97
DS 1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	42 102	42 159	40 835	6.58
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	13 000	13 358	13 530	2.18
WS 0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	690	709	697	0.11
HU 0217	AR-RR	Budapest Stock Exchange	Skarb Państwa	Węgry	2017-02-24	stała stopa procentowa	10 000	20 000	3 003	3 089	0.50
WZ 0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	48 655	48 675	48 738	7.85
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	10 700	10 714	10 721	1.73
Razem								289 042	268 917	267 961	43.18
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								289 042	268 917	267 961	43.18
Dłużne papiery wartościowe razem								323 952	326 953	329 095	53.04

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat.

3. TABELLE 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 Cersanit	4 954	0.80
Getin Holding S.A.	5 520	0.88
Grupa Kapitałowa PBG	3 805	0.61
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	5 649	0.94
UniCredit Group	16 694	2.69

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 w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0.00

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
I. AKTYWA	620 540	598 900
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	42 716	12 959
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	6	5
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	969	568
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	18	80
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	30	54
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	41 693	12 252
2. Należności	14 005	5 108
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	7 345	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	265	404
2.3. Dywidendy	1 923	0
2.4. Odsetki	4 472	4 704
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:	534 029	511 046
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	234 614	224 494
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	299 415	286 552
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:	29 680	68 911
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	29 680	68 911
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	110	876
II. ZOBOWIĄZANIA	5 319	3 671
III. AKTYWA NETTO (I-II)	615 221	595 229
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	327 039	394 961
1. Kapitał wpłacony	1130 012	1075 066
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(802 973)	(680 105)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	184 082	113 814
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	15 205	13 542
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	168 877	100 272
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	104 100	86 454
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	615 221	595 229
Liczba jednostek uczestnictwa	2 559 813.27	2 863 824.17
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	240.34	207.84

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego bilansu.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2006 roku*
I. PRZYCHODY Z LOKAT	10 718	21 209	10 528
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	3 644	5 203	2 588
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	7 074	15 986	7 920
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	20	20
II. KOSZTY FUNDUSZU	9 055	17 189	8 246
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	9 019	17 113	8 219
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	1	1
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	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	10	25	1
13. Pozostałe	26	50	25
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	9 055	17 189	8 246
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	1 663	4 020	2 282
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	86 251	76 576	18 872
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	68 605	36 294	13 845
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	17 646	40 282	5 027
- z tytułu różnic kursowych	26	28	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	87 914	80 596	21 154
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	30.70	28.14	7.03

* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Stabilnego Inwestowania sporządzonego wg. stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2006 roku*
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	595 229	499 977	499 977
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	87 914	80 596	21 154
a) Przychody z lokat netto	1 663	4 020	2 282
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	68 605	36 294	13 845
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	17 646	40 282	5 027
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	87 914	80 596	21 154
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:	(67 922)	14 656	44 331
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	54 946	190 364	136 945
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(122 868)	(175 708)	(92 614)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	19 992	95 252	65 485
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	615 221	595 229	565 462
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	606 302	570 696	552 878
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(304 010.90)	83 965.57	230 291.81
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	246 171.17	994 148.22	724 358.79
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(550 182.07)	(910 182.65)	(494 066.98)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(304 010.90)	83 965.57	230 291.81
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 559 813.27	2 863 824.17	3 010 150.41
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	7 346 882.79	7 100 711.62	6 830 922.18
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(4 787 069.52)	(4 236 887.45)	(3 820 771.77)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 559 813.27	2 863 824.17	3 010 150.41
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	207.84	179.86	179.86
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	240.34	207.84	187.85
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	31.53%	15.56%	8.96%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna(08.01.2007 r.) (14.06.2006 r.) (14.06.2006 r.)	207.06	180.16	180.16
Wartość maksymalna (26.06.2007 r.) (05.12.2006 r.) (11.05.2006 r.)	241.04	210.86	197.93
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny			
(29.06.2007 r.) (29.12.2006 r.) , (30.06.2006 r.)	240.34	207.85	187.85
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.01%	3.01%	3.01%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.00%	3.00%	3.00%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00%	0.00%	0.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%	0.00%

* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Stabilnego Inwestowania sporządzonego wg. stanu na dzień 30 czerwca 2007 roku

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia zmian w aktywach netto.

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 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231 z 2004 roku, poz. 2318, z późniejszymi zmianami) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących 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 Funduszu 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 zeru.
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” (HIFO).
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 zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
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. Kontrakty terminowe - 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. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Subfunduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych, z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.
6. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany Subfundusz lub właściwą

instytucję wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.

7. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
 - ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji lub
 - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
8. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
9. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na Aktywnym Rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.
10. Pozostałe składniki lokat 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 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu zbytych lokat	7 345	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	265	404
Z tytułu dywidend	1 923	-
Z tytułu odsetek	4 472	4 704
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	14 005	5 108

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	1 526	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	334	156
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 678	1 667
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	1 516	1 533
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	265	315
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	5 319	3 671

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	42 716	12 959
Środki pieniężne, razem		42 716	12 959

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

	PLN	19 774	29 663
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		19 774	29 663

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 2007 roku wynosiła 269 345 tysięcy złotych, co stanowi 43.33% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 306 442 tysięcy złotych, co stanowi 51.16% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 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 2007 roku wynosiła 59 750 tys. złotych, co stanowi 9.61% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 49 021 tys. złotych, co stanowi 8.19% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 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 Subfundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2006 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	234 614	224 494
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	330 396	357 069
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	3 161	3 094
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	7 345	-
Dywidendy	1 923	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	110	876
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	42 716	12 959
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	10	4
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	265	404
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	620 540	598 900

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

Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim przypadku Subfundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30% wartości Aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 53.24% i 59.63% aktywów Subfunduszu.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym w poszczególnych kategoriach lokat.

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w krajowe dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje notowane w walucie polskiej. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie, przy czym całkowita wartość tych lokat nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat denominowane w złotych	90.38%	96.29%
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	37.84%	37.45%
- Dłużne papiery wartościowe	52.54%	58.84%
Składniki lokat denominowane w forintach węgierskich	0.50%	0.51%
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	0.50%	0.51%
Razem udział w aktywach Funduszu	90.88%	96.80%

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

7. TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ SUBFUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, natomiast w roku obrotowym 2006 Subfundusz zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy transakcje tego typu nie wystąpiły

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 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 2006 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 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku			31 grudnia 2006 roku		
	HUF	PLN	RAZEM	HUF	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	3 161	617 379	620 540	3 094	595 806	598 900
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	42 716	42 716	0	12 959	12 959
2. Należności	72	13 933	14 005	50	5 058	5 108
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	3 089	530 940	534 029	3 044	508 002	511 046
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	29 680	29 680	0	68 911	68 911
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	110	110	0	876	876
II. ZOBOWIĄZANIA	0	5 319	5 319	0	3 671	3 671
III. AKTYWA NETTO	3 161	612 060	615 221	3 094	592 135	595 229

9.2. *Dodatnie różnice kursowe.*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:		-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	26	28
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	26	28
Razem	26	28

9.3. *Ujemne różnice kursowe.*

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 nie wystąpiły zrealizowane oraz niezrealizowane ujemne różnice kursowe.

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	68 605	36 294	13 845
- Papiery wartościowe udziałowe	68 322	35 740	11 953
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	283	554	1 892
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	68 605	36 294	13 845

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	17 646	40 282	5 027
- Papiery wartościowe udziałowe	20 234	39 734	11 808
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(2 588)	548	(6 781)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	17 646	40 282	5 027

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

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:

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

- wynagrodzenie depozytariusza za wycenę i przechowywanie aktywów Subfunduszu;
- opłaty dla agenta obsługującego oraz koszty pokrywane na podstawie umowy o świadczenie usług agenta obsługującego;
- koszty związane z prowadzeniem ksiąg rachunkowych i badaniem ksiąg Subfunduszu;
- koszty doradztwa prawnego, podatkowego i innych usług;
- 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 3% 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 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	9 019	17 113	8 219
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	9 019	17 113	8 219

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu (w tys. zł.)	615 221	595 229	499 977	439 134
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	240.34	207.84	179.86	159.94

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 roku obrotowym 2006 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 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.




Warszawa, dn. 21 sierpnia 2007 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania (zwanego dalej Subfunduszem), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres od 01.01.2007 r. do 30.06.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.


Piotr Zaczek
Prokurent


Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania** zarządzanego przez Commercial Union, Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 roku.

Fundusz powstał w dniu 3 listopada 2006 roku w wyniku przekształcenia pięciu funduszy inwestycyjnych otwartych: CU FIO Depozyt Plus, CU FIO Obligacji, CU FIO Ochrony Kapitału Plus, CU FIO Stabilnego Inwestowania oraz CU FIO Polskich Akcji w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, przy czym z dniem przekształcenia każdy z ww. funduszy stał się Subfunduszem w ramach Funduszu przyjmując odpowiednio nazwy: CU Depozyt Plus, CU Obligacji, CU Ochrony Kapitału Plus, CU Stabilnego Inwestowania oraz CU Polskich Akcji, kontynuując działalność przekształconych funduszy.

W dniu 2 stycznia 2007 roku utworzony został kolejny Subfundusz – CU Zrównoważony, który uzupełnił spektrum możliwości inwestycyjnych dla Klientów Commercial Union na rynku krajowym. Subfundusz jest „propozycją środka” - pozwala inwestować istotną część aktywów na giełdzie, ale ogranicza ryzyko strat związanych z wahaniami kursów akcji poprzez inwestowanie około połowy aktywów w instrumenty dłużne.

Pierwsza połowa 2007 roku to kontynuacja wzrostowych trendów w polskiej gospodarce i na rynkach finansowych. Nadal obserwujemy najlepszą z możliwych kombinację głównych trendów: szybkie tempo wzrostu gospodarczego i utrzymywanie się niskiej inflacji.

Na rynku finansowym pierwsze półrocze upłynęło pod znakiem dynamicznej hossy na rynku akcji i niewielkiej korekty na rynku obligacji. Ponieważ większość oszczędności Polaków na rynku produktów inwestycyjnych jest w ostatnim okresie lokowana w funduszach z udziałem akcji, to właśnie trendy na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie przyciągają największą uwagę mediów i społeczeństwa, stając się w części samospełniająca się prognozą: im wyżej wznoszą się ceny akcji i wartości indeksów giełdowych, tym szybciej nowe środki płyną do akcji i funduszy akcyjnych, podnosząc kursy na kolejne rekordowe poziomy.

Taka sytuacja tworzy dylemat dla klientów: z jednej strony znakomite perspektywy gospodarcze stanowią mocną podstawę dla dobrej długoterminowej koniunktury na giełdzie, z drugiej strony wysokie ceny akcji podnoszą ryzyko krótkoterminowych zawirowań na GPW. Odpowiedzią na ten problem decyzyjny pozostaje dobieranie funduszu odpowiedniego do naszego poziomu tolerancji ryzyka i inwestowanie środków w tak długim jak to możliwe horyzoncie czasu.

Od początku roku wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania wzrosła o 15,6 proc., dzięki czemu Subfundusz zajął trzecie miejsce w grupie porównywalnych funduszy. CU Stabilnego Inwestowania w ostatnim półroczu utrzymywał wysokie zaangażowanie w akcje (blisko 40 proc.). Do dobrego wyniku Subfunduszu przyczynił się właściwy dobór spółek do portfela. Najbardziej zyskowe okazały się inwestycje w akcje spółek: Ciech, Kopeks, Paged, JC Auto i Polnord. Pozytywny wpływ na wynik miało także mniejsze zaangażowanie w deweloperów: GTC i Echo. Dodatkowym źródłem zysku dla Subfunduszu były transakcje na rynku pierwotnym. Na szczególną uwagę zasługują: Noble Bank, Radpol i Elektrotim.

Utrzymująca się bardzo dobra koniunktura gospodarcza oraz ciągle wysokie napływy do funduszy inwestycyjnych (zwłaszcza akcyjnych) umożliwiły kontynuację hossy na polskim rynku. Ponieważ drugi kwartał 2007 roku był już siedemnastym z rzędu kwartałem wzrostowym, zastanawiając się nad najbliższą przyszłością na myśl przychodzi jedno z podstawowych przysłów inwestycyjnych: „nie walcz z trendem”. Z drugiej jednak strony wysokie poziomy indeksów oraz napięte wyceny spółek nakazują ostrożność. Wydaje się, że największy wpływ na koniunkturę giełdową w krótszym i średnim terminie będą miały następujące czynniki:

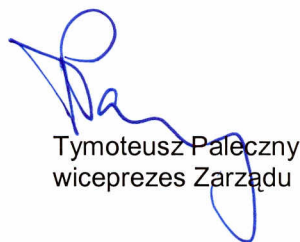
- koniunktura gospodarcza (wzrost gospodarczy oraz inflacja i wzrost stóp procentowych);
- publikowane na początku sierpnia wyniki finansowe spółek za drugi kwartał 2007 roku oraz wynikające z nich oczekiwania dotyczące dalszych rezultatów przedsiębiorstw;
- napływy nowych środków do funduszy inwestycyjnych;
- ilość ofert na rynku pierwotnym;
- ogólnoswiatowa koniunktura giełdowa;
- mocno napięte wyceny spółek na giełdzie.

Wobec bardzo dobrej koniunktury wewnętrznej można oczekiwać, że silniejszy impuls korekcyjny może przyjść z zewnątrz. Odporność polskiej giełdy m.in. na spadki cen akcji w Chinach wskazuje jednak, że lokalne wahania nie prowadzą do globalnej przeceny, a potencjalny spadek musi zostać wywołany czynnikami naprawdę globalnymi.

Z poważaniem



Marek Przybylski
prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 21 sierpnia 2007 roku