

**Subfundusz COMMERCIAL UNION ZRÓWNOWAŻONY
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 Zrównoważonego („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 126.883 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 129.440 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 27.513 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 74.475 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 ZRÓWNOWAŻONY

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 Zrównoważony („Subfundusz”) został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku, jako subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

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 lokowane są w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w Statucie Funduszu.

Całkowita wartość lokat Subfunduszu akcje wynosi od 40% do 60% wartości aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 20% i może wynieść 60% 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 000011017. 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 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 podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu sprawozdania finansowego 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.

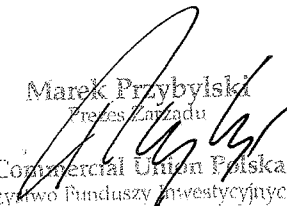
7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

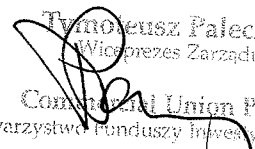
Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku			31 grudnia 2007 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	87 359	67 802	52.00	112 058	108 286	51.57
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	50	48	0.04	183	278	0.14
Prawa poboru	0	48	0.04	0	60	0.02
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	61 393	58 985	45.21	87 149	86 977	41.43
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	148 802	126 883	97.29	199 390	195 601	93.16


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


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

2. TABELLE 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	14 500	Polska	379	209	0.16
ABG	AR-RR	GPW	49 892	Polska	327	283	0.22
ABM SOLID	AR-RR	GPW	1 533	Polska	45	36	0.03
AGORA	AR-RR	GPW	17 691	Polska	723	601	0.46
ALMA	AR-RR	GPW	937	Polska	106	64	0.05
AMICA	AR-RR	GPW	10 620	Polska	188	126	0.10
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	8 571	Holandia	802	660	0.51
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	32 722	Polska	65	52	0.04
ARTMAN	AR-RR	GPW	843	Polska	42	75	0.06
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	13 047	Cypr	106	113	0.09
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	17 658	Polska	196	202	0.15
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	31 730	Polska	2 072	1 809	1.39
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	7 065	Słowacja	301	218	0.17
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	67 385	Polska	715	384	0.29
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	9 106	Luxemburg	187	68	0.05
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	104 772	Polska	1 021	712	0.55
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	11 666	Polska	122	148	0.11
BARLINEK	AR-RR	GPW	20 987	Polska	396	190	0.15
BBI ZENERIS	AR-RR	GPW	3 400	Polska	23	5	0.00
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	40 514	Polska	134	42	0.03
BIOTON	AR-RR	GPW	427 500	Polska	428	222	0.17
BOMI	AR-RR	GPW	17 888	Polska	443	378	0.29
BPHPBK	AR-RR	GPW	1 782	Polska	192	128	0.10
BRE	AR-RR	GPW	5 400	Polska	2 048	1 912	1.47
BZWBK	AR-RR	GPW	11 937	Polska	2 327	1 628	1.25
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	New York Stock Exchange	2 200	USA	189	346	0.27
CERSANIT	AR-RR	GPW	40 302	Polska	1 720	824	0.63
CEZ	AR-RR	Prague Stock Exchange	3 509	Czechy	608	661	0.51
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	13 861	Holandia	359	333	0.26
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	14 500	Polska	142	129	0.10
COMARCH	AR-RR	GPW	625	Polska	134	48	0.04
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	741	Polska	83	49	0.04
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	39 643	Polska	503	531	0.41
DEBICA	AR-RR	GPW	1 549	Polska	165	122	0.09
DECORA	AR-RR	GPW	9 940	Polska	483	172	0.13
DWORY	AR-RR	GPW	212 113	Polska	529	180	0.14
ECHO	AR-RR	GPW	30 000	Polska	252	130	0.10
EFEKT	AR-RR	GPW	2 909	Polska	104	65	0.05
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	1 279	Polska	277	244	0.19
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	7 185	Polska	172	117	0.09
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	14 065	Polska	86	67	0.05
ELZAB	AR-RR	GPW	50 820	Polska	240	230	0.18
EMPERIA	AR-RR	GPW	4 437	Polska	676	515	0.39
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	29 548	Polska	633	538	0.41
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	8 429	Polska	152	67	0.05
ERBUD	AR-RR	GPW	2 305	Polska	123	164	0.13
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	5 981	Polska	35	41	0.03
EUROCASH	AR-RR	GPW	21 868	Polska	191	273	0.21
EUROTEL	AR-RR	GPW	4 992	Polska	98	84	0.06
FARMACOL	AR-RR	GPW	5 350	Polska	190	184	0.14
GETIN	AR-RR	GPW	104 602	Polska	1 401	951	0.73
GRAAL	AR-RR	GPW	8 500	Polska	250	149	0.11
GRAJEWO	AR-RR	GPW	15 017	Polska	938	291	0.22
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	8 083	Polska	348	214	0.16
GTC	AR-RR	GPW	60 218	Polska	2 734	1 829	1.40
HANDLOWY	AR-RR	GPW	10 735	Polska	1 200	859	0.66
HELIO	AR-RR	GPW	22 117	Polska	232	152	0.12
HOOP	AR-RR	GPW	9 982	Polska	378	248	0.19
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	32 337	Polska	246	251	0.19
HYPERION	AR-RR	GPW	24 475	Polska	267	159	0.12
IDMSA	AR-RR	GPW	3 752	Polska	79	11	0.01
IGROUP	AR-RR	GPW	18 753	Polska	188	118	0.09
IMMOEAST	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 849	Austria	341	167	0.13
INGBSK	AR-RR	GPW	1 090	Polska	939	452	0.35
INTER CARS	AR-RR	GPW	4 874	Polska	530	458	0.35
INTROL	AR-RR	GPW	17 000	Polska	196	94	0.07
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	1 367	Polska	155	91	0.07
KERNEL	AR-RR	GPW	9 800	Luxemburg	361	361	0.28
KETY	AR-RR	GPW	3 870	Polska	504	375	0.29
KGHM	AR-RR	GPW	54 011	Polska	5 441	5 401	4.14
KOELNER	AR-RR	GPW	14 153	Polska	649	311	0.24
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	9 492	Polska	456	319	0.24
KOPEX	AR-RR	GPW	12 805	Polska	521	320	0.25
KRUK	AR-RR	GPW	337	Polska	9	5	0.00

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony
Sprawozdanie finansowe sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku

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
ILPP	AR-RR	GPW	507	Polska	1 027	921	0.71
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	22 349	Polska	281	172	0.13
MACROSOFT	AR-RR	GPW	4 921	Polska	239	229	0.18
MERCOR	AR-RR	GPW	4 500	Polska	198	200	0.15
MNI	AR-RR	GPW	63 149	Polska	182	164	0.13
MOJ	AR-RR	GPW	4 783	Polska	30	14	0.01
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	2 763	Polska	156	166	0.13
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	48 914	Polska	626	328	0.25
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	900	Polska	32	31	0.02
NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	6 286	Polska	107	175	0.13
NETIA	AR-RR	GPW	56 445	Polska	225	170	0.13
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	London Stock Exchange	1 237	Holandia	72	93	0.07
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	8 825	Polska	93	71	0.05
NORTH COAST	AR-RR	GPW	38 637	Polska	158	103	0.08
NOVITUS	AR-RR	GPW	17 335	Polska	400	215	0.16
ODLEWNI	AR-RR	GPW	18 813	Polska	174	62	0.05
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	5 100	Polska	111	97	0.07
ORBIS	AR-RR	GPW	8 000	Polska	439	364	0.28
ORCO	AR-RR	Paris Stock Exchange	473	Luxemburg	206	59	0.05
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	7 151	Polska	330	257	0.20
PAMAPOL	AR-RR	GPW	11 590	Polska	278	90	0.07
PBG	AR-RR	GPW	3 774	Polska	1 198	968	0.74
PEKAO	AR-RR	GPW	35 206	Polska	7 940	5 791	4.44
PEMUG	AR-RR	GPW	110 614	Polska	341	242	0.19
PGF	AR-RR	GPW	4 480	Polska	324	264	0.20
PGNIG	AR-RR	GPW	309 777	Polska	1 230	1 032	0.79
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	149 337	Polska	6 862	5 098	3.91
PKO BP	AR-RR	GPW	154 886	Polska	7 116	7 103	5.45
POL-AQUA	AR-RR	GPW	5 786	Polska	404	336	0.26
POLICE	AR-RR	GPW	7 030	Polska	62	127	0.10
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	188 013	Polska	1 355	995	0.76
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	12 000	Polska	48	48	0.04
POLNORD	AR-RR	GPW	2 048	Polska	257	147	0.11
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	12 561	Polska	500	339	0.26
PULAWY	AR-RR	GPW	3 619	Polska	315	442	0.34
QUANTUM	AR-RR	GPW	10 007	Polska	230	132	0.10
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	16 082	Polska	173	230	0.18
RADPOL	AR-RR	GPW	27 323	Polska	249	163	0.12
RUCH	AR-RR	GPW	17 464	Polska	467	228	0.17
SANOK	AR-RR	GPW	32 680	Polska	740	324	0.25
SELENA FM	AR-RR	GPW	6 600	Polska	218	140	0.11
SNIEZKA	AR-RR	GPW	7 070	Polska	260	278	0.21
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	700	Polska	672	434	0.33
SWIECIE	AR-RR	GPW	6 488	Polska	605	292	0.22
SYGNITY	AR-RR	GPW	10 137	Polska	316	222	0.17
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	9 482	Polska	262	35	0.03
TELL	AR-RR	GPW	912	Polska	83	61	0.05
TETA	AR-RR	GPW	11 504	Polska	272	170	0.13
TIM	AR-RR	GPW	10 220	Polska	321	151	0.12
TORFARM	AR-RR	GPW	1 700	Polska	85	88	0.07
TPSA	AR-RR	GPW	233 653	Polska	5 226	4 823	3.70
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	24 831	Polska	109	123	0.09
TVN	AR-RR	GPW	84 260	Polska	1 981	1 475	1.13
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	1 192	Polska	298	226	0.17
UNIBEP	AR-RR	GPW	14 820	Polska	134	152	0.12
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	13 685	Polska	202	67	0.05
VISTULA	AR-RR	GPW	13 498	Polska	130	104	0.08
WSIP	AR-RR	GPW	14 749	Polska	227	215	0.16
ZELMER	AR-RR	GPW	14 531	Polska	790	727	0.56
ZM DUDA	AR-RR	GPW	4 060	Polska	50	19	0.01
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	1 600	Polska	48	45	0.03
Akcje razem			3 834 573		87 359	67 802	52.00

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	6 594	Polska	50	48	0.04
Prawa do akcji razem			6 594		50	48	0.04

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	3 400	Polska	0	14	0.01
PP IDM	NNRA	nie dotyczy	3 752	Polska	0	7	0.01
PP IGROUP	NNRA	nie dotyczy	18 753	Polska	0	0	0.00
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	6 000	Polska	0	4	0.00
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	3 500	Polska	0	1	0.00
PP POLNA	NNRA	nie dotyczy	926	Polska	0	22	0.02
PP TETA	NNRA	nie dotyczy	11 504	Polska	0	0	0.00
Prawa poboru razem			47 835		0	48	0.04

ARR - aktywny rynek regulowany

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony
Sprawozdanie finansowe sporządzone 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											
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								0	0	0	0,00
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
DS0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	2 000	1 993	1 985	1,52
OK0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	1 000	897	932	0,71
PS0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	18 000	17 497	16 798	12,88
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 945	4 658	3,57
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 806	4 695	3,60
DS1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	10 000	10 643	9 751	7,47
IZ0816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	1 000	1 042	1 120	0,86
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	10 000	9 555	9 071	6,95
WZ0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 015	9 975	7,65
Razem								62 000	61 393	58 985	45,21
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem								62 000	61 393	58 985	45,21
Dłużne papiery wartościowe razem								62 000	61 393	58 985	45,21

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

3. TABELY DODATKOWE

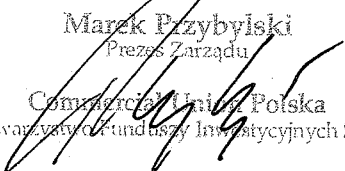
(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

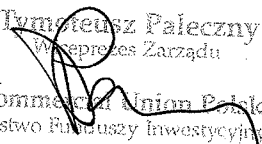
Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane 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
Getin Holding S.A.	1 022	0.78
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	2 512	1.93
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	264	0.20
Grupa Kapitałowa PBG	1 219	0.93
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	1 026	0.79

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


 Tymoteusz Pałeczny
 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	130 449	209 955
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 998	10 447
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	5	248
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	19	260
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	4	3
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	4	6
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	1 966	9 930
2. Należności	1 559	3 498
2.1. Z tytułu zbytych lokat	224	2 451
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	10	30
2.3. Dywidendy	76	0
2.4. Odsetki	1 249	1 017
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:	126 835	154 397
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	67 850	108 624
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	58 985	45 773
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	48	41 204
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	48	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	10 107
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	31 097
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	9	409
II. ZOBOWIĄZANIA	1 009	6 040
III. AKTYWA NETTO (I-II)	129 440	203 915
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	160 633	207 595
1. Kapitał wpłacony	402 737	369 271
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(242 104)	(161 676)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(9 275)	1 147
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	430	306
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(9 705)	841
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(21 918)	(4 827)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	129 440	203 915
Liczba jednostek uczestnictwa	1 441 679.99	1 921 835.99
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	89.78	106.10

Marek Przybylski
Prezes Zarządu


Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

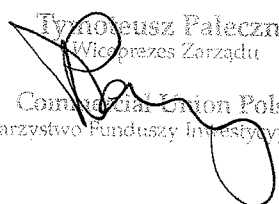
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	2 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	2 837	6 754	3 729
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 011	2 907	2 279
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	1 826	3 847	1 450
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	2 713	6 448	2 344
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 688	6 399	2 314
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	6	6
13. Pozostałe	25	43	24
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	2 713	6 448	2 344
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	124	306	1 385
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(27 637)	(3 986)	20 862
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(10 546)	841	3 041
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(17 091)	(4 827)	17 821
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(27 513)	(3 680)	22 247
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	(19.08)	(1.91)	10.09


 Marek Bzybylski
 Prezes 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	2 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	203 915	0	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(27 513)	(3 680)	22 247
a) Przychody z lokat netto	124	306	1 385
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(10 546)	841	3 041
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(17 091)	(4 827)	17 821
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(27 513)	(3 680)	22 247
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:	(46 962)	207 595	238 344
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	33 466	369 271	293 919
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(80 428)	(161 676)	(55 575)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(74 475)	203 915	260 591
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	129 440	203 915	260 591
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	154 018	183 903	135 503
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(480 156.00)	1 921 835.99	2 204 970.02
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	339 286.89	3 374 997.02	2 700 023.24
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(819 442.89)	(1 453 161.03)	(495 053.22)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(480 156.00)	1 921 835.99	2 204 970.02
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 441 679.99	1 921 835.99	2 204 970.02
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 714 283.91	3 374 997.02	2 700 023.24
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 272 603.92)	(1 453 161.03)	(495 053.22)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 441 679.99	1 921 835.99	2 204 970.02
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	106.10	100.00	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	89.78	106.10	118.18
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	-30.93%	6.12%	36.87%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (30.06.2008 r.), (02.01.2007 r.), (02.01.2007 r.)	89.78	100.00	100.00
Wartość maksymalna (02.01.2008 r.), (06.07.2007 r.), (28.06.2007 r.)	105.89	119.63	118.52
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.), (29.06.2008 r.)	89.78	106.12	118.19
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	3.54%	3.52%	3.51%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.51%	3.49%	3.46%
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%

Marek Przybylski
Przewodniczący Zarządu

Grzegorz Paleczny
Wiceprzewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Commercial Union Polska
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” (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 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 aktywów	224	2 451
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	10	30
Z tytułu dywidend	76	-
Z tytułu odsetek	1 249	1 017
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	1 559	3 498

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	41	978
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	6	196
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	562	4 222
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 rozrachunków publicznoprawnych	6	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	394	623
Pozostałe zobowiązania	-	21
Razem zobowiązania Subfunduszu	1 009	6 040

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	1995	10 447
	EUR	2	-
	USD	1	-
Środki pieniężne, razem		1 998	10 447

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

	PLN	4 726	19 858
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		4 726	19 858

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 47 890 tys. złotych, co stanowi 36.70% aktywów Subfunduszu. (na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 65 772 tys. złotych, co stanowiło 31.33% 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 11 095 tys. złotych, co stanowi 8.51% aktywów Subfunduszu. (na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 21 205 tys. złotych, co stanowiło 10.10% 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 Subfunduszu w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, przede wszystkim emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

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	67 898	108 624
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	60 234	77 886
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	-	10 107
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	224	2 451
Dywidendy	76	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	9	409
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	1 998	10 447
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	1
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	10	30
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	130 449	209 955

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 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 46.17% i 37.10% aktywów Subfunduszu.

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są w głównie w krajowe papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu. 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 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 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.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku				31 grudnia 2007 roku			
	EUR	USD	PLN	RAZEM	EUR	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	2	1	130 446	130 449	0	0	209 955	209 955
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2	1	1 995	1 998	0	0	10 447	10 447
2. Należności	0	0	1 559	1 559	0	0	3 498	3 498
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	126 835	126 835	0	0	154 397	154 397
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	48	48	0	0	41 204	41 204
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	9	9	0	0	409	409
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	1 009	1 009	0	0	6 040	6 040
III. AKTYWA NETTO	2	1	129 437	129 440	0	0	203 915	203 915

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych.

9.3. Ujemne różnice kursowe.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe denominowane 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	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia – 30 czerwca 2007
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(10 492)	867	3 041
- Papiery wartościowe udziałowe	(10 445)	846	3 041
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(47)	21	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(54)	(26)	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(55)	(26)	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(10 546)	841	3 041

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia – 30 czerwca 2007
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(17 078)	(4 827)	17 821
- Papiery wartościowe udziałowe	(15 880)	(3 617)	18 395
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(1 198)	(1 210)	(574)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(13)	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(13)	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(17 091)	(4 827)	17 821

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:

- provizji i opłat za przechowywanie papierów wartościowych oraz otwarcie i prowadzenie rachunków bankowych,
- provizji i opłat związanych z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych,
- opłat, prowizji i kosztów związanych z obsługą i spłatą zaciągniętych przez 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 3.5% 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	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	2 688	6 399	2 314
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	2 688	6 399	2 314

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	129 440	203 915
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	89.78	106.10

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 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 wystąpiły przypadki, w których Fundusz poinformował Uczestników Funduszu o korekcie wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:

Dzień Wyceny	Dzień ogłoszenia korekty	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przed korektą (zł)	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa po korekcie (zł)
21.02.2008	25.02.2008	100.09	100.08

W dniu 21 lutego 2008 roku na rachunku papierów wartościowych Subfunduszu CU Zrównoważony zostały zaksięgowane prawa do akcji spółki PEMUG S.A. nabyte przez Subfundusz w drodze podwyższenia kapitału zakładowego spółki poprzez emisję dodatkowych akcji z zachowaniem prawa poboru. Błąd w wycenie jednostek uczestnictwa wynikał z faktu nie wyksięgowania w dniu 21 lutego 2008 roku 78 152 sztuk praw poboru spółki PEMUG S.A. o wartości księgowej 7 033,68 zł., za które nabyto wymienione wyżej prawa do akcji, co w konsekwencji spowodowało zawyżenie aktywów Subfunduszu.

Po stwierdzeniu wystąpienia błędu Subfundusz niezwłocznie skorygował swoje księgi rachunkowe w taki sposób, aby uzyskać prawidłową wartość aktywów netto Funduszu.

Subfundusz dokonał ponownego przeliczenia ilości jednostek uczestnictwa nabytych oraz odkupionych przez Uczestników Funduszu po niewłaściwie wyliczonej cenie i dokonał korekty zapisów na kontach tych Uczestników Funduszu w taki sposób, aby nabyta lub odkupiona ilość jednostek uczestnictwa odzwierciedlała prawidłową wartość aktywów netto przypadającą na jednostkę uczestnictwa.

Uczestnikom Subfunduszu, którym w wyniku błędu w wycenie nabyto zbyt małą liczbę jednostek uczestnictwa Towarzystwo z własnych środków nabyło brakujące jednostki uczestnictwa.

W przypadku gdy w wyniku błędnej wyceny odkupiono zbyt małą liczbę jednostek uczestnictwa Towarzystwo dokonało dopłaty do Subfunduszu w celu pokrycia niedoboru wynikającego ze zbyt dużej liczby jednostek uczestnictwa pozostających w Subfunduszu.

W przypadku gdy w wyniku błędnej wyceny Uczestnikom przekazano zbyt wysoką kwotę z tytułu odkupienia Towarzystwo dokonało stosownej dopłaty do Subfunduszu w celu wyrównania niedoboru środków w Subfunduszu.

Łączna wartość dopłat z tytułu ww. korekt wyniosła 78.40 zł.

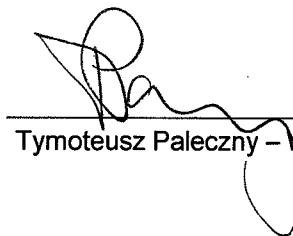
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 25 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.