

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY  
DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU  
WRAZ Z RAPORTEM NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**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 połączonego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku funduszu Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70, obejmującego:
  - wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego,
  - połączone zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2007 roku w kwocie 2.613.766 tysięcy złotych,
  - połączony bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 2.804.336 tysięcy złotych,
  - połączony rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 472.459 tysięcy złotych,
  - połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 1.025.420 tysięcy złotych,(„załączone połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Fundusz jest zarządzany i reprezentowany przez Commercial Union Polska - Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). W ramach Funduszu wydzielono 6 subfunduszy: Subfundusz Commercial Union Depozyt Plus, Subfundusz Commercial Union Obligacji, Subfundusz Commercial Union Ochrony Kapitału Plus, Subfundusz Commercial Union Stabilnego Inwestowania, Subfundusz Commercial Union Polskich Akcji, Subfundusz Commercial Union Zrównoważony (dalej razem „Subfundusze”). Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego połączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszy odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego połączonego 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 Subfunduszy 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 połączonym sprawozdaniu finansowym.

4. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym połączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno we wszystkich istotnych aspektach sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz jego połączony 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 połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza oraz jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy.

w imieniu  
Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
Nr ewid. 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

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**SUBFUNDUSZ CU DEPOZYT PLUS**

**SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI**

**SUBFUNDUSZ CU OCHRONY KAPITAŁU PLUS**

**SUBFUNDUSZ CU STABILNEGO INWESTOWANIA**

**SUBFUNDUSZ CU POLSKICH AKCJI**

**SUBFUNDUSZ CU ZRÓWNOWAŻONY**

**POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU**

## I WPROWADZENIE

### 1. INFORMACJE O FUNDUSZU

W dniu 9 czerwca 2006 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr DFI/W/3032-14/7-1-2274/06 udzieliła zezwolenia na utworzenie Commercial Union Funduszu Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) poprzez przekształcenie:

- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Depozyt Plus, wpisanego do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFi 113,
- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji, wpisanego do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFi 110,
- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus, wpisanego do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFi 176,
- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania, wpisanego do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFi 111 oraz
- Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji, wpisanego do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFi 112,

w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami.

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.).

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.

Fundusz jako fundusz inwestycyjny otwarty został utworzony na czas nieograniczony.

### 2. INFORMACJE O SUBFUNDUSZACH

#### a) Subfundusz CU Depozyt Plus.

Subfundusz CU Depozyt Plus został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Depozyt Plus w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFI1-4050/14-7/02-668 z dnia 5 marca 2002 roku.

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Celem inwestycyjnym Subfunduszu CU Depozyt Plus jest ochrona realnej wartości aktywów Subfunduszu. Aktywa Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest ochrona realnej wartości aktywów Subfunduszu.

Aktywa Subfunduszu lokowane są w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w Statucie Funduszu, w tym głównie w instrumenty finansowe rynku pieniężnego charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Całkowita wartość lokat Subfunduszu w instrumenty rynku pieniężnego i dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Funduszu.

b) Subfundusz CU Obligacji.

Subfundusz CU Obligacji został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFI1-4050/14-3/02-672 z dnia 5 marca 2002 roku.

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego przewidziane w Statucie Funduszu, w tym zwłaszcza w dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz inne dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Całkowita wartość lokat Subfunduszu w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Funduszu.

c) Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus.

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

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

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

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

d) Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania.

Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania 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 DFI1-4050/14-4/02-671 z dnia 5 marca 2002 roku.

W dniu 25 lutego 2003 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr DFI/W/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 DFI/W/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 na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFI/W/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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.

e) Subfundusz CU Polskich Akcji.

Subfundusz CU Polskich Akcji został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFI1-4050/14-6/02-669 z dnia 5 marca 2002 roku.

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest długoterminowy 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 60% do 100%.

f) Subfundusz CU Zrównoważony.

Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

Aktywa Subfunduszu są lokowane w 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 40% do 60%, natomiast udział lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wynosi od 20% do 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 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

### **4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY**

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2007 roku.

Jak opisano w pkt. 1 powyżej, Fundusz powstał dniu 3 listopada 2006 roku w wyniku przekształcenia pięciu funduszy inwestycyjnych otwartych w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami. Subfundusze, które kontynuują działalność wspomnianych funduszy inwestycyjnych otwartych, sporządziły swoje sprawozdania za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku oraz zaprezentowały dane porównywalne, które pochodzą z opublikowanych sprawozdań finansowych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku odpowiedniego funduszu inwestycyjnego otwartego.

W związku z faktem, iż Fundusz powstał w dniu 3 listopada 2006 roku, niniejsze połączone sprawozdanie finansowe nie zawiera danych porównywalnych wg. stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku.

### **5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu oraz sprawozdania jednostkowe Subfunduszy zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusze w dającej się przewidzieć przyszłości. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania połączonego sprawozdania finansowego Funduszu oraz sprawozdań jednostkowych Subfunduszy istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusze oraz w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Funduszu oraz Subfunduszy.

### **6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

Połączone sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu połączonego 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**

Żaden z Subfunduszy nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

### **8. SPOSÓB SPORZĄDZENIA POŁĄCZONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO FUNDUSZU**

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone poprzez zsumowanie odpowiednich pozycji sprawozdań jednostkowych Subfunduszy.

Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku, w związku z czym niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane Subfunduszu CU Zrównoważony za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku.



## II POŁĄCZONE ZESTAWIENIE LOKAT

### 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	1103 214	1747 358	60.73	637 261	981 705	53.79
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	9 387	13 383	0.47	4 567	6 019	0.33
Prawa poboru	0	2 385	0.08	0	8 733	0.48
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	10 000	10 110	0.35	10 000	10 110	0.55
Dłużne papiery wartościowe	837 459	840 530	29.21	652 326	660 575	36.20
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuly uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>1 960 060</b>	<b>2 613 766</b>	<b>90.84</b>	<b>1 304 154</b>	<b>1 667 142</b>	<b>91.35</b>

### III POŁĄCZONY BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>2 877 324</b>	<b>1 825 004</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>207 111</b>	<b>126 350</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	94	86
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	15 854	24 679
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	18	80
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	245	298
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	190 900	101 207
<b>2. Należności</b>	<b>55 087</b>	<b>25 164</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	19 209	536
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	12 800	16 621
2.3. Dywidendy	12 584	2
2.4. Odsetki	10 494	8 005
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>2 376 478</b>	<b>1 483 723</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	1 763 126	996 457
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	613 352	487 266
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>237 288</b>	<b>183 419</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	30 157	19 486
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	207 131	163 933
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>1 360</b>	<b>6 348</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>72 988</b>	<b>46 088</b>
<b>1. Zobowiązania własne subfunduszy</b>	<b>72 988</b>	<b>46 088</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>2 804 336</b>	<b>1 778 916</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>1 714 420</b>	<b>1 161 459</b>
1. Kapitał wpłacony	6 205 363	4 643 610
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(4 490 943)	(3 482 151)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>440 437</b>	<b>257 551</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	24 027	17 366
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	416 410	240 185
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>649 479</b>	<b>359 906</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>2 804 336</b>	<b>1 778 916</b>

**IV POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku*	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>43 328</b>	<b>46 588</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	23 849	18 685
2. Przychody odsetkowe	19 447	27 871
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	32	32
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>36 667</b>	<b>44 176</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	36 457	43 931
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	5
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	80	63
13. Pozostałe	130	177
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>36 667</b>	<b>44 176</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>6 661</b>	<b>2 412</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>465 798</b>	<b>296 828</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	176 225	73 484
- z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	289 573	223 344
- z tytułu różnic kursowych	35	70
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>472 459</b>	<b>299 240</b>

\* Zważywszy, że Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane Subfunduszu CU Zrównoważony za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku.

**V POŁĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku*	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
<b>1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>1 778 916</b>	<b>1 078 921</b>
<b>2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:</b>	<b>472 459</b>	<b>299 240</b>
a) Przychody z lokat netto	6 661	2 412
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	176 225	73 484
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	289 573	223 344
<b>3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji</b>	<b>472 459</b>	<b>299 240</b>
<b>4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
<b>5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:</b>	<b>552 961</b>	<b>400 755</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 561 753	1 479 731
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 008 792)	(1 078 976)
<b>6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)</b>	<b>1 025 420</b>	<b>699 995</b>
<b>7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>2 804 336</b>	<b>1 778 916</b>
<b>8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym</b>	<b>2 263 259</b>	<b>1 383 267</b>

\* Zważywszy, że Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane Subfunduszu CU Zrównoważony za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku.

Niniejsze połączone sprawozdanie finansowe zawiera 8 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.



Warszawa, dn. 21 sierpnia 2007 r.

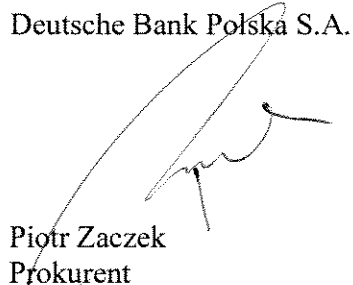
## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

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 Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami:

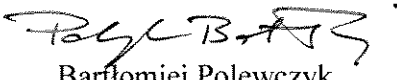
- CU Depozyt Plus,
- CU Obligacji,
- CU Ochrony Kapitału Plus,
- CU Stabilnego Inwestowania,
- CU Polskich Akcji,
- CU Zrównoważony,

(zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu 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 połączone sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego** 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. Jest on swoistą „propozycją środka”, pozwalającą inwestować istotną część aktywów na giełdzie ale ograniczającą ryzyko strat związanych z wahaniami kursów akcji poprzez inwestowanie około połowy aktywów w instrumenty dłużne.

Do połączonego sprawozdania finansowego zostały dołączone sprawozdania jednostkowe poszczególnych Subfunduszy, w których znajdziecie Państwo między innymi szczegółowe informacje na temat struktur portfeli lokat każdego z Subfunduszy.

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.

#### Subfundusz CU Depozyt Plus

Wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu CU Depozyt Plus wzrosła w pierwszym półroczu o 1,48 proc., co w przeliczeniu na stopę zwrotu w skali roku oznacza zysk na poziomie 2,96 proc. Dla porównania czerwcowy wskaźnik inflacji rok do roku wyniósł 2,6 proc. Oznacza to, że Subfundusz spełnił swoją kluczową rolę, jaką jest ochrona realnej wartości oszczędności.

Oczekiwane przez rynek kolejne podwyżki stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej powodują, że warto inwestować w instrumenty o zmiennym oprocentowaniu oparte na stopie WIBOR. Tego typu instrumenty, których emitentem jest Skarb Państwa, stanowią już znaczny udział w składzie portfela Subfunduszu. Zwiększamy również zaangażowanie w korzystnie oprocentowane obligacje emitowane przez spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Powinno to w dłuższym terminie doprowadzić do dalszego wzrostu atrakcyjności wyników osiąganych przez Subfundusz CU Depozyt Plus.

#### Subfundusz CU Obligacji

W pierwszym półroczu 2007 roku wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu CU Obligacji wzrosła o 0,72 proc. Na wynik znaczący wpływ miała czerwcowa przecena na rynku obligacji, która została wykorzystana do zwiększenia zaangażowania w długoterminowe papiery skarbowe. Podwyższona zmienność rynku posłużyła do krótkoterminowych ruchów taktycznych. W celu zwiększenia atrakcyjności wyników Subfunduszu CU Obligacji coraz większa część jego aktywów będzie lokowana w zagraniczne obligacje skarbowe emitowane przez kraje należące do OECD. Ta sytuacja będzie miała miejsce, gdy staną się one relatywnie bardziej atrakcyjne od papierów krajowych.

#### Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus

Od początku roku Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus zyskał ponad 12,16 proc. Tak dobry wynik Subfundusz zawdzięcza przede wszystkim inwestycjom w wybrane średnie i małe spółki. Najwyższe stopy zwrotu zostały osiągnięte dzięki akcjom takich spółek jak: Mostostal Płock, Naftobudowa, Ciech, Kopex, Eurofilms, Polna, TIM, LZPS i Northcoast. Zaangażowanie Funduszu w akcje pozostaje nadal na dość wysokim poziomie (około 25 proc.). Zgodnie ze strategią CU Ochrony Kapitału Plus szczególny nacisk kładziony jest na inwestycje na rynku pierwotnym, a wyróżnić należy spółki: Noble Bank, Radpol, Elektrotim oraz ofertę sprzedaży akcji spółki budowlanej Ulma.

#### Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania

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.

#### Subfundusz CU Zrównoważony

Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku. Od tego czasu wartość jednostki uczestnictwa wzrosła o 12,16 proc., co jest wynikiem lepszym zarówno od benchmarku, jak i od konkurencji o około 3 punkty procentowe. W grupie porównywalnych funduszy CU Zrównoważony zajął piąte miejsce. Na dobre wyniki Subfunduszu szczególnie wpływ miały inwestycje w akcje spółek: Kopex, Northcoast, Decora, Lentex, Action, Polna i Travelplanet. Subfundusz zyskał także na udanych transakcjach nawiązanych z PKN Orlen oraz na relatywnie mniejszym zaangażowaniu w spółki deweloperskie: GTC i Echo. Wysoka stopa zwrotu została również osiągnięta dzięki inwestycjom na rynku pierwotnym (Noble Bank, Radpol, Elektrotim).

#### Subfundusz CU Polskich Akcji

Od początku roku wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu CU Polskich Akcji wzrosła o ponad 39 proc., pokonując indeks WIG o 8 punktów procentowych. Dobre wyniki Subfunduszu wynikają przede wszystkim z doboru średnich i małych spółek do portfela. Największy zysk przyniosły inwestycje w akcje spółek: Ciech, Kopeks, Mostostal Płock i Permedia. Pozytywnie na wynik subfunduszu wpłynęło selektywne podejście do spółek deweloperskich – większe zaangażowanie w Polnord, przy mniejszym udziale GTC, Echa i Warimpexu. CU Polskich Akcji zyskał także inwestując w akcje spółek: Amrest, Jutrzenka, TIM i JC Auto. Subfundusz aktywnie uczestniczył w transakcjach na rynku pierwotnym. Do

szczególnie udanych należy zaliczyć debiuty: Noble Bank, Elektrotim, Radpol, a także nabycie w ofercie wtórnej akcji spółki Ulma.

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;
- ogólnogospodarcza 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



**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE  
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ CU OCHRONY KAPITAŁU PLUS  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU**

## I ZESTAWIENIE LOKAT

### 1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku			31 grudnia 2006		
	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	68 200	113 564	23.43	47 010	64 871	17.89
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	1 180	1 247	0.27	731	843	0.23
Prawa poboru	0	355	0.07	0	2 165	0.61
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	316 106	316 824	65.33	195 149	197 156	54.55
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>385 486</b>	<b>431 990</b>	<b>89.10</b>	<b>242 890</b>	<b>265 035</b>	<b>73.28</b>

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych 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	122 227	Polska	12	711	0.15
AB	AR-RR	GPW	29 647	Polska	341	769	0.16
ACTION	AR-RR	GPW	20 000	Polska	348	620	0.13
ALMA	AR-RR	GPW	8 468	Polska	951	1 274	0.26
AMPLI	AR-RR	GPW	17 194	Polska	233	312	0.06
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	8 686	Holandia	853	1 258	0.26
APATOR	AR-RR	GPW	22 086	Polska	535	486	0.10
ARTERIA	AR-RR	GPW	4 185	Polska	92	164	0.03
ARTMAN	AR-RR	GPW	26 232	Polska	491	2 099	0.43
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	18 872	Polska	617	1 604	0.33
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	1 250	Słowacja	367	606	0.12
ATM	AR-RR	GPW	799	Polska	131	120	0.02
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	5 990	Polska	842	1 258	0.26
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	137 848	Polska	1 120	1 788	0.37
BAKALLAND	AR-RR	GPW	2 286	Polska	17	18	0.00
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	17 000	Polska	175	215	0.04
BARLINEK	AR-RR	GPW	35 158	Polska	628	788	0.16
BBI DEVELOPMENT NFI	AR-RR	GPW	222 879	Polska	384	533	0.11
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	102 500	Polska	365	415	0.09
BIOTON	AR-RR	GPW	258 138	Polska	54	490	0.10
BMP	AR-RR	GPW	53 788	Niemcy	617	655	0.14
BRE	AR-RR	GPW	1 300	Polska	653	709	0.15
BYTOM	AR-RR	GPW	2 000	Polska	12	10	0.00
BZWBK	AR-RR	GPW	6 000	Polska	1 309	1 740	0.36
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	5 000	USA	431	475	0.10
CENTROSTAL GDANSK	AR-RR	GPW	4 687	Polska	34	76	0.02
CERSANIT	AR-RR	GPW	41 627	Polska	1 206	1 886	0.39
CIECH	AR-RR	GPW	13 652	Polska	750	2 362	0.49
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	13 679	Holandia	264	482	0.10
COMARCH	AR-RR	GPW	3 750	Polska	845	771	0.16
COMP	AR-RR	GPW	830	Polska	67	99	0.02
DECORA	AR-RR	GPW	7 398	Polska	409	510	0.11
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	11 000	Polska	935	1 804	0.37
ECARD	AR-RR	GPW	30 928	Polska	87	98	0.02
ECHO	AR-RR	GPW	5 000	Polska	331	547	0.11
EFEKT	AR-RR	GPW	7 888	Polska	281	328	0.07
EFH ZURAWIE WIEZOWE	AR-RR	GPW	5 396	Polska	38	188	0.04
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	11 335	Polska	248	611	0.13
EMC	AR-RR	GPW	8 000	Polska	116	256	0.05
EMPERIA	AR-RR	GPW	5 000	Polska	438	810	0.17
EMPIK MEDIA &FASHION	AR-RR	GPW	38 597	Polska	339	946	0.20
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	30 341	Polska	585	801	0.17
ENERGOPOL-POLUDNIE	AR-RR	GPW	500	Polska	43	13	0.00
ERBUD	AR-RR	GPW	6 178	Polska	347	525	0.11
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	25 420	Polska	147	343	0.07
EUROFAKTOR	AR-RR	GPW	10 303	Polska	158	144	0.03
EUROFILMS	AR-RR	GPW	134 367	Polska	538	1 330	0.27
EUROTEL	AR-RR	GPW	4 155	Polska	81	91	0.02
FASING	AR-RR	GPW	5 600	Polska	200	195	0.04
FORTE	AR-RR	GPW	31 957	Polska	364	399	0.08
GADU GADU	AR-RR	GPW	11 000	Polska	231	242	0.05
GANT	AR-RR	GPW	8 012	Polska	346	855	0.18
GETIN	AR-RR	GPW	240 180	Polska	2 279	3 802	0.78
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	9 410	Polska	234	235	0.05
GRAAL	AR-RR	GPW	37 612	Polska	1 028	1 729	0.36
GRAJEWO	AR-RR	GPW	6 583	Polska	369	556	0.11
GRUPA ZYWIEC	AR-RR	GPW	3 254	Polska	1 727	1 664	0.34
GTC	AR-RR	GPW	20 000	Polska	570	976	0.20
HANDLOWY	AR-RR	GPW	15 000	Polska	1 102	1 875	0.39
HTL-STRFA	AR-RR	GPW	5 211	Polska	251	467	0.10
HYDROBUDOWA SLASK	AR-RR	GPW	3 000	Polska	447	574	0.12
HYDROTOR	AR-RR	GPW	2 250	Polska	114	194	0.04
HYGIENIKA	AR-RR	GPW	300	Polska	3	2	0.00
HYPERION	AR-RR	GPW	38 006	Polska	418	405	0.08
IDMSA	AR-RR	GPW	30 099	Polska	716	746	0.15
IGROUP	AR-RR	GPW	25 000	Polska	250	227	0.05
IMMOEAST	AR-RR	GPW	8 179	Austria	315	327	0.07
IMPEXMETAL	AR-RR	GPW	1 000	Polska	176	381	0.08
INFOVIDE-MATRIX	AR-RR	GPW	11 200	Polska	317	448	0.09

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

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
INSTAL KRAKOW	AR-RR	GPW	6 397	Polska	79	272	0.06
INTERFERIE	AR-RR	GPW	75 000	Polska	450	803	0.17
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	20 322	Polska	516	1 412	0.29
JC AUTO	AR-RR	GPW	16 671	Polska	472	717	0.15
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	2 787	Polska	314	640	0.13
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	14 425	Polska	1 024	937	0.19
KETY	AR-RR	GPW	1 750	Polska	361	403	0.08
KGHM	AR-RR	GPW	32 000	Polska	3 271	3 440	0.71
KOELNER	AR-RR	GPW	14 500	Polska	793	986	0.20
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	88 000	Polska	371	576	0.12
KOPEX	AR-RR	GPW	31 000	Polska	1 279	1 851	0.38
KROSNO	AR-RR	GPW	17 000	Polska	142	166	0.03
KRUK	AR-RR	GPW	15 180	Polska	428	545	0.11
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	6 255	Polska	397	383	0.08
LC CORP	AR-RR	GPW	9 924	Polska	65	60	0.01
LPP	AR-RR	GPW	250	Polska	526	624	0.13
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	22 759	Polska	287	321	0.07
LUBAWA	AR-RR	GPW	250	Polska	3	1	0.00
LZPS	AR-RR	GPW	24 735	Polska	49	371	0.08
MACROSOFT	AR-RR	GPW	21 153	Polska	603	1 160	0.24
MAKARONY POLSKIE	AR-RR	GPW	8 180	Polska	74	84	0.02
MASTERS	AR-RR	GPW	924 918	Polska	269	407	0.08
MCI	AR-RR	GPW	20 864	Polska	195	782	0.16
MEDIATEL	AR-RR	GPW	3 300	Polska	51	47	0.01
MENNICA	AR-RR	GPW	2 467	Polska	152	302	0.06
MNI	AR-RR	GPW	101 968	Polska	102	658	0.14
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	21 058	Polska	409	1 958	0.40
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	70 000	Polska	1 005	1 096	0.23
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	4 927	Polska	59	58	0.01
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	15 100	Polska	121	1 133	0.23
NG2	AR-RR	GPW	5 000	Polska	248	390	0.08
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	27 000	Polska	284	456	0.09
NORTH COAST	AR-RR	GPW	166 480	Polska	567	1 214	0.25
NOVITUS	AR-RR	GPW	20 000	Polska	500	582	0.12
ONE-2-ONE	AR-RR	GPW	13 491	Polska	135	208	0.04
ORCO	AR-RR	GPW	1 930	Luxemburg	842	849	0.18
PAGED	AR-RR	GPW	7 000	Polska	198	384	0.08
PAMAPOL	AR-RR	GPW	10 000	Polska	331	315	0.06
PBG	AR-RR	GPW	6 842	Polska	781	2 586	0.53
PEKAO	AR-RR	GPW	11 000	Polska	2 407	2 837	0.58
PGNIG	AR-RR	GPW	390 000	Polska	1 465	1 977	0.41
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	22 500	Polska	1 085	1 238	0.26
PKO BP	AR-RR	GPW	30 000	Polska	1 240	1 647	0.34
POLCOLOR	AR-RR	GPW	3 500	Polska	10	10	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	52 000	Polska	374	910	0.19
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	9 379	Polska	829	2 626	0.54
POLNA	AR-RR	GPW	389	Polska	15	54	0.01
POLNORD	AR-RR	GPW	2 070	Polska	29	641	0.13
PRATERM	AR-RR	GPW	8 000	Polska	341	478	0.10
PROSPER	AR-RR	GPW	37 204	Polska	520	968	0.20
PUE	AR-RR	GPW	847	Polska	243	508	0.10
PULAWY	AR-RR	GPW	6 800	Polska	679	911	0.19
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	15 497	Polska	127	239	0.05
RADPOL	AR-RR	GPW	31 215	Polska	262	414	0.09
RUCH	AR-RR	GPW	27 172	Polska	482	918	0.19
SPRAY	AR-RR	GPW	29 751	Polska	650	863	0.18
STALEXPORT	AR-RR	GPW	40 000	Polska	125	272	0.06
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	2 147	Polska	622	2 984	0.62
SWIECIE	AR-RR	GPW	6 685	Polska	410	669	0.14
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	15 750	Polska	430	496	0.10
TELL	AR-RR	GPW	2 080	Polska	173	279	0.06
TETA	AR-RR	GPW	57 346	Polska	823	1 485	0.31
TIM	AR-RR	GPW	58 955	Polska	705	3 587	0.74
TPSA	AR-RR	GPW	47 500	Polska	1 024	1 159	0.24
TRAS-INTUR	AR-RR	GPW	54 500	Polska	224	265	0.05
TUP	AR-RR	GPW	6 075	Polska	85	215	0.04
TVN	AR-RR	GPW	40 000	Polska	911	904	0.19
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	2 400	Polska	600	885	0.18
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	16 069	Polska	238	273	0.06
VISTULA	AR-RR	GPW	8 443	Polska	709	1 402	0.29
WSIP	AR-RR	GPW	9 218	Polska	92	129	0.03
YAWAL	AR-RR	GPW	100	Polska	6	6	0.00
ZELMER	AR-RR	GPW	13 121	Polska	714	735	0.15
ZETKAMA	AR-RR	GPW	20 038	Polska	361	461	0.10
ZM DUDA	AR-RR	GPW	38 370	Polska	115	505	0.10
<b>Akcje razem</b>			<b>5 029 421</b>		<b>68 200</b>	<b>113 564</b>	<b>23.43</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

## 2.2. Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych 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	9 095	Polska	179	223	0.05
PDA GANT DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	821	Polska	74	86	0.02
PDA JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	9 207	Polska	654	599	0.12
PDA KREDYT INKASO	AR-RR	GPW	5 676	Polska	68	83	0.02
PDA LC CORP	AR-RR	GPW	5 336	Polska	35	32	0.01
PDA MOJ	AR-RR	GPW	22 440	Polska	141	195	0.04
PDA PRONOX TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	1 468	Polska	29	29	0.01
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>54 043</b>		<b>1 180</b>	<b>1 247</b>	<b>0.27</b>

ARR - aktywny rynek regulowany

## 2.3. Prawa poboru

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych 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 ATM GRUPA	AR-RR	GPW	5 990	Polska	0	0	0.00
PP HYGIENIKA	AR-RR	GPW	300	Polska	0	1	0.00
PP JAGO	AR-RR	GPW	50 750	Polska	0	80	0.02
PP BYTOM	AR-RR	GPW	2 000	Polska	0	3	0.00
PP EFH ZURAWIE	AR-RR	GPW	11 396	Polska	0	68	0.01
PP YAWAL	AR-RR	GPW	100	Polska	0	0	0.00
PP ECARD	AR-RR	GPW	30 928	Polska	0	64	0.01
PP MASTERS	AR-RR	GPW	924 918	Polska	0	139	0.03
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>1 026 382</b>		<b>0</b>	<b>355</b>	<b>0.07</b>

ARR - aktywny rynek regulowany

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus  
Sprawozdanie jednostkowe 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0408	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-04-12	zerokuponowe	1 000	10 000	9 190	9 635	1.99
<b>Razem</b>								<b>10 000</b>	<b>9 190</b>	<b>9 635</b>	<b>1.99</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 11.07.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-07-11	nie dotyczy	10 000	700	6 693	6 991	1.44
B.SK. WYK. 05.09.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-09-05	nie dotyczy	10 000	1 500	14 353	14 879	3.07
B.SK. WYK. 24.10.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-10-24	nie dotyczy	10 000	900	8 679	8 881	1.83
B.SK. WYK. 05.12.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-12-05	nie dotyczy	10 000	1 200	11 508	11 784	2.43
B.SK. WYK. 19.12.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-12-19	nie dotyczy	10 000	1 722	16 552	16 888	3.48
B.SK. WYK. 09.01.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-01-09	nie dotyczy	10 000	1 000	9 593	9 782	2.02
B.SK. WYK. 06.02.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-02-06	nie dotyczy	10 000	1 000	9 599	9 754	2.01
B.SK. WYK. 05.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-05	nie dotyczy	10 000	500	4 795	4 859	1.00
B.SK. WYK. 19.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-19	nie dotyczy	10 000	1 000	9 586	9 699	2.00
B.SK. WYK. 23.04.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-04-23	nie dotyczy	10 000	2 000	19 145	19 297	3.98
B.SK. WYK. 07.05.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-05-07	nie dotyczy	10 000	1 000	9 567	9 628	1.99
<b>Razem</b>								<b>12 522</b>	<b>120 070</b>	<b>122 442</b>	<b>25.25</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>22 522</b>	<b>129 260</b>	<b>132 077</b>	<b>27.24</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0808	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-08-12	zerokuponowe	1 000	6 000	5 448	5 687	1.17
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	9 000	8 078	8 117	1.67
DS 0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	4 000	4 142	4 060	0.84
PS 0310	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 116	5 056	1.04
DS 1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 186	5 091	1.05
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	34 000	33 008	32 589	6.72
PS 0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	30 000	29 619	29 031	5.99
DS 1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 941	4 849	1.00
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	25 000	26 613	26 020	5.36
DS 1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	11 000	11 063	10 680	2.20
DZ 0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 190	10 100	2.08
DZ 0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	9 600	9 866	9 787	2.02
WZ 0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	19 070	19 063	19 102	3.94
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 013	10 020	2.07
OKBB0310	NNRA	nie dotyczy	BBI Development NFI S.A.	Polska	2010-03-08	zmienna stopa procentowa	10 000	450	4 500	4 558	0.94
<b>Razem</b>								<b>183 120</b>	<b>186 846</b>	<b>184 747</b>	<b>38.09</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem</b>								<b>183 120</b>	<b>186 846</b>	<b>184 747</b>	<b>38.09</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>205 642</b>	<b>316 106</b>	<b>316 824</b>	<b>65.33</b>

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 COMP	681	0.14
Grupa Kapitałowa Fasing S.A.	390	0.08
Getin Holdnig S.A.	4 258	0.87
Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź	4 243	0.88
Grupa Kapitałowa PBG	3 160	0.65
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	3 759	0.77
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	2 210	0.45
Grupa Kapitałowa Yawal S.A.	390	0.08

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

## II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>485 025</b>	<b>361 464</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>42 403</b>	<b>85 753</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	11	58
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	2 489	20 675
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	4	20
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	39 899	65 000
<b>2. Należności</b>	<b>10 070</b>	<b>7 246</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	2 231	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	4 056	5 618
2.3. Dywidendy	585	0
2.4. Odsetki	3 198	1 628
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>304 990</b>	<b>178 844</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	115 166	67 879
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	189 824	110 965
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>127 000</b>	<b>86 191</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	4 558	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	122 442	86 191
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>562</b>	<b>3 430</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>4 508</b>	<b>19 560</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>480 517</b>	<b>341 904</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>402 560</b>	<b>313 135</b>
1. Kapitał wpłacony	858 188	524 971
2. Kapitał wpłacony (wielkość ujemna)	(455 628)	(211 836)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>33 883</b>	<b>7 704</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	4 899	2 297
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	28 984	5 407
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>44 074</b>	<b>21 065</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>480 517</b>	<b>341 904</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	3 178 845.40	2 536 816.79
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	151.16	134.78



### 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*
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>7 998</b>	<b>5 268</b>	<b>1 819</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	962	373	126
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	7 005	4 895	1 693
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	31	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>5 396</b>	<b>3 780</b>	<b>1 245</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 373	3 755	1 232
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	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 (w tym amortyzacja premii)	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	5	0	0
13. Pozostałe	18	24	12
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>5 396</b>	<b>3 780</b>	<b>1 245</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>2 602</b>	<b>1 488</b>	<b>574</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>46 586</b>	<b>22 837</b>	<b>5 296</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	23 577	3 525	3 590
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	23 009	19 312	1 706
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>49 188</b>	<b>24 325</b>	<b>5 870</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	15.47	9.59	5.99

\* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Ochrony Kapitału Plus 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*
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	341 904	70 756	70 756
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	49 188	24 325	5 870
a) Przychody z lokat netto	2 602	1 488	574
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	23 577	3 525	3 590
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	23 009	19 312	1 706
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	49 188	24 325	5 870
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:	89 425	246 823	43 162
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	333 217	413 293	96 622
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(243 792)	(166 470)	(53 460)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	138 613	271 148	49 032
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	480 517	341 904	119 788
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	434 131	150 929	99 615
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	642 028.61	1 918 070.27	360 795.79
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 343 235.08	3 227 707.16	806 037.11
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 701 206.47)	(1 309 636.89)	(445 241.32)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	642 028.61	1 918 070.27	360 795.79
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	3 178 845.40	2 536 816.79	979 542.31
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 618 361.56	4 275 126.48	1 853 456.43
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(3 439 516.16)	(1 738 309.69)	(873 914.12)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	3 178 845.40	2 536 816.79	979 542.31
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	134.78	114.35	114.35
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	151.16	134.78	122.29
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	24.51%	17.87%	14.00%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (08.01.2007 r.), (02.01.2006 r.), (02.01.2006 r.)	134.77	114.46	114.46
Wartość maksymalna (26.06.2007 r.), (08.12.2006 r.), (08.05.2006 r.)	151.57	136.13	124.50
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.)	151.16	134.77	122.29
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2.51%	2.50%	2.52%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	2.50%	2.49%	2.49%
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 Ochrony Kapitału Plus sporządzonego wg stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku

## 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 godzinowej.

#### 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 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.

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	2 231	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	4 056	5 618
Z tytułu dywidend	585	-
Z tytułu odsetek	3 198	1 628
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>10 070</b>	<b>7 246</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	401	10 716
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	778	4 765
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	2 092	3 400
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	983	628
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	254	51
Pozostałe zobowiązania	-	-
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>4 508</b>	<b>19 560</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	42 403	85 753
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>42 403</b>	<b>85 753</b>

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

	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem	PLN	53 676	23 138
		<b>53 676</b>	<b>23 138</b>



## 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 263 257 tysięcy złotych, co stanowi 54.28% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 141 810 tysięcy złotych, co stanowi 39.23% 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 53 567 tys. złotych, co stanowi 11.05% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 55 346 tys. złotych, co stanowi 15.32% 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 Fundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku 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	115 166	67 879
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	315 454	198 755
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	4 558	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	2 231	-
Dywidendy	585	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	562	3 430
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	42 403	85 753
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	10	29
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	4 056	5 618
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>485 025</b>	<b>361 464</b>

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

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

Na dzień 30 czerwca 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 65.04% i 54.99% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Narodowy Bank Polski.

*5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.*

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

## **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 FUNDUSZU 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.

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.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku aktywa i pasywa Subfunduszu wyrażone były wyłącznie w złotych polskich.

## 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:	23 577	3 520	3 585
- Papiery wartościowe udziałowe	23 393	3 791	3 701
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	184	(271)	(116)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	5	5
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	5	5
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>23 577</b>	<b>3 525</b>	<b>3 590</b>

### 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:	23 009	19 312	1 706
- Papiery wartościowe udziałowe	25 648	18 472	2 340
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(2 639)	840	(634)
- 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	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>23 009</b>	<b>19 312</b>	<b>1 706</b>

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

## 11. KOSZTY FUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	5 373	3 755	1 232
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>5 373</b>	<b>3 755</b>	<b>1 232</b>

## 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.)	480 517	341 904	70 756	16 939
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	151.16	134.78	114.35	101.75

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby uwzględnienia w sprawozdaniu finansowym.

### 3. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku błędy podstawowe nie wystąpiły.

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

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 20 kolejno ponumerowanych stron.



---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu



---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.

**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE  
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ CU POLSKICH AKCJI  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU**

## 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	776 324	1 254 490	90.64	449 671	694 433	96.07
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	5 971	9 814	0.71	2 630	3 766	0.52
Prawa poboru	0	1 394	0.10	0	5 885	0.82
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	9 604	9 737	0.70	0	0	0.00
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>791 899</b>	<b>1 275 435</b>	<b>92.15</b>	<b>452 301</b>	<b>704 084</b>	<b>97.41</b>

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych 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	456 665	Polska	46	2 658	0.19
AB	AR-RR	GPW	66 951	Polska	1 098	1 737	0.13
ACTION	AR-RR	GPW	110 000	Polska	1 373	3 410	0.25
AGORA	AR-RR	GPW	100 000	Polska	4 544	4 215	0.30
ALMA	AR-RR	GPW	42 337	Polska	2 602	6 372	0.46
AMBRA	AR-RR	GPW	9 614	Polska	91	160	0.01
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	71 482	Holandia	3 569	10 351	0.75
APATOR	AR-RR	GPW	141 381	Polska	2 476	3 110	0.22
ARTMAN	AR-RR	GPW	9 416	Polska	364	753	0.05
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	206 949	Polska	5 972	17 591	1.27
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	3 851	Slowacja	1 019	1 868	0.13
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	129 630	Polska	1 821	1 725	0.12
ATM	AR-RR	GPW	2 699	Polska	446	406	0.03
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	53 402	Polska	2 389	11 214	0.81
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	41 250	Luxemburg	846	982	0.07
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	1 300 909	Polska	11 815	16 873	1.22
BAKALLAND	AR-RR	GPW	22 857	Polska	171	176	0.01
BARLINEK	AR-RR	GPW	56 800	Polska	1 023	1 272	0.09
BBI CAPITAL NFI	AR-RR	GPW	227 584	Polska	1 477	1 850	0.13
BBI DEVELOPMENT NFI	AR-RR	GPW	535 013	Polska	1 216	1 279	0.09
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	407 304	Polska	938	1 650	0.12
BIOTON	AR-RR	GPW	3 197 144	Polska	1 007	6 075	0.44
BMP	AR-RR	GPW	73 547	Niemcy	779	896	0.06
BPHPBK	AR-RR	GPW	18 825	Polska	13 637	17 790	1.28
BRE	AR-RR	GPW	37 390	Polska	13 353	20 378	1.47
BUDIMEX	AR-RR	GPW	7 860	Polska	386	982	0.07
BZWBK	AR-RR	GPW	75 229	Polska	17 352	21 816	1.58
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	40 000	USA	3 440	3 800	0.27
CENTROSTAL GDANSK	AR-RR	GPW	35 565	Polska	260	577	0.04
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	188 800	Polska	1 143	1 280	0.09
CERSANIT	AR-RR	GPW	335 460	Polska	11 624	15 196	1.10
CEZ	AR-RR	GPW	10 000	Czechy	1 197	1 429	0.10
CIECH	AR-RR	GPW	168 833	Polska	4 214	29 208	2.11
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	147 584	Holandia	2 848	5 202	0.38
COMARCH	AR-RR	GPW	37 794	Polska	7 580	7 767	0.56
COMP	AR-RR	GPW	14 130	Polska	944	1 680	0.12
CSS	AR-RR	GPW	67 337	Polska	1 093	2 888	0.21
DEBICA	AR-RR	GPW	52 633	Polska	3 063	7 105	0.51
DECORA	AR-RR	GPW	13 506	Polska	734	932	0.07
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	61 701	Polska	6 033	10 119	0.73
DWORY	AR-RR	GPW	30 503	Polska	5 868	5 945	0.43
ECARD	AR-RR	GPW	115 591	Polska	337	366	0.03
ECHO	AR-RR	GPW	25 700	Polska	2 027	2 812	0.20
EFH ZURAWIE WIEZOWE	AR-RR	GPW	10 000	Polska	118	349	0.03
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	21 450	Polska	894	5 682	0.41
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	92 116	Polska	2 419	4 965	0.36
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	200 000	Polska	2 866	2 740	0.20
EMC	AR-RR	GPW	49 900	Polska	637	1 597	0.12
EMPERIA	AR-RR	GPW	29 375	Polska	676	4 759	0.34
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	114 014	Polska	1 957	2 794	0.20
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	223 349	Polska	3 148	5 896	0.43
ENERGOMONTAZ POLUD.	AR-RR	GPW	9 502	Polska	37	71	0.01
ENERGOPOL-POLUDNIE	AR-RR	GPW	798	Polska	69	20	0.00
ERBUD	AR-RR	GPW	32 274	Polska	1 918	2 743	0.20
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	111 401	Polska	646	1 504	0.11
EUROCASH	AR-RR	GPW	300 131	Polska	1 972	3 271	0.24
EUROFAKTOR	AR-RR	GPW	41 217	Polska	659	577	0.04
EUROFILMS	AR-RR	GPW	9 000	Polska	58	89	0.01
EUROMARK	AR-RR	GPW	152 347	Polska	2 607	2 438	0.18

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia



Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji  
Sprawozdanie jednostkowe 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
EUROTEL	AR-RR	GPW	28 551	Polska	445	622	0.04
FARMACOL	AR-RR	GPW	60 697	Polska	465	3 247	0.23
FERRUM	AR-RR	GPW	35 000	Polska	1 199	635	0.05
FORTE	AR-RR	GPW	402 047	Polska	3 339	5 026	0.36
FOTA	AR-RR	GPW	12 672	Polska	431	659	0.05
GADU GADU	AR-RR	GPW	50 000	Polska	1 050	1 100	0.08
GANT	AR-RR	GPW	31 300	Polska	2 048	3 340	0.24
GETIN	AR-RR	GPW	1 580 743	Polska	16 935	25 023	1.81
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	76 650	Polska	1 915	1 916	0.14
GRAAL	AR-RR	GPW	101 016	Polska	3 432	4 645	0.34
GRAJEWO	AR-RR	GPW	95 680	Polska	3 235	8 080	0.58
GROCLIN	AR-RR	GPW	53 713	Polska	2 992	2 954	0.21
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	152 716	Polska	6 418	7 789	0.56
GTC	AR-RR	GPW	473 395	Polska	15 767	23 102	1.67
HANDLOWY	AR-RR	GPW	103 769	Polska	8 750	12 971	0.94
HOOP	AR-RR	GPW	72 396	Polska	1 236	3 004	0.22
HTL-STRFA	AR-RR	GPW	24 991	Polska	2 115	2 240	0.16
HYDROBUDOWA SLASK	AR-RR	GPW	14 832	Polska	2 043	2 837	0.20
HYDROTOR	AR-RR	GPW	1 200	Polska	61	103	0.01
HYGIENIKA	AR-RR	GPW	300	Polska	3	2	0.00
IDMSA	AR-RR	GPW	285 600	Polska	6 791	7 083	0.51
IGROUP	AR-RR	GPW	210 000	Polska	2 100	1 907	0.14
IMMOEAST	AR-RR	GPW	88 375	Austria	3 409	3 531	0.25
IMPEL	AR-RR	GPW	51 307	Polska	731	1 821	0.13
IMPEXMETAL	AR-RR	GPW	2 000	Polska	352	762	0.06
INGBSK	AR-RR	GPW	10 901	Polska	8 450	10 934	0.79
INSTAL KRAKOW	AR-RR	GPW	58 026	Polska	563	2 466	0.18
INTER CARS	AR-RR	GPW	20 835	Polska	649	2 894	0.21
INTERFERIE	AR-RR	GPW	150 000	Polska	900	1 605	0.12
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	39 591	Polska	1 444	2 752	0.20
JC AUTO	AR-RR	GPW	150 090	Polska	3 776	6 454	0.47
JUPITER	AR-RR	GPW	245 000	Polska	1 018	1 504	0.11
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	35 971	Polska	3 487	8 255	0.60
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	63 207	Polska	4 488	4 105	0.30
KETY	AR-RR	GPW	19 632	Polska	3 966	4 525	0.33
KGHM	AR-RR	GPW	532 835	Polska	41 539	57 280	4.14
KOELNER	AR-RR	GPW	103 855	Polska	2 462	7 062	0.51
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	185 000	Polska	936	1 210	0.09
KOPEX	AR-RR	GPW	252 354	Polska	2 933	15 066	1.09
KREDYT BANK	AR-RR	GPW	74 048	Polska	813	2 073	0.15
KROSNO	AR-RR	GPW	242 343	Polska	2 658	2 363	0.17
KRUK	AR-RR	GPW	116 787	Polska	3 271	4 193	0.30
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	20 733	Polska	899	1 270	0.09
LC CORP	AR-RR	GPW	109 121	Polska	709	661	0.05
LENTEX	AR-RR	GPW	79 241	Polska	1 959	6 339	0.46
LPP	AR-RR	GPW	3 665	Polska	3 987	9 144	0.66
LUBAWA	AR-RR	GPW	250	Polska	3	1	0.00
LZPS	AR-RR	GPW	16 037	Polska	203	241	0.02
MACROSOFT	AR-RR	GPW	11 000	Polska	535	603	0.04
MAKARONY POLSKIE	AR-RR	GPW	36 225	Polska	326	374	0.03
MEDIATEL	AR-RR	GPW	25 800	Polska	401	370	0.03
MNI	AR-RR	GPW	1 077 289	Polska	1 250	6 949	0.50
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	55 308	Polska	1 205	5 144	0.37
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	638 740	Polska	9 525	9 996	0.72
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	36 487	Polska	438	430	0.03
NG2	AR-RR	GPW	36 969	Polska	1 365	2 882	0.21
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	116 000	Polska	1 218	1 960	0.14
NORTH COAST	AR-RR	GPW	465 194	Polska	1 571	3 391	0.24
NOVITUS	AR-RR	GPW	98 868	Polska	2 256	2 877	0.21

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji  
Sprawozdanie jednostkowe 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
ONE-2-ONE	AR-RR	GPW	12 360	Polska	197	190	0.01
OPOCZNO	AR-RR	GPW	80 672	Polska	3 442	4 276	0.31
ORBIS	AR-RR	GPW	73 917	Polska	2 064	6 172	0.45
ORCO	AR-RR	GPW	19 240	Luxemburg	8 393	8 466	0.61
PAGED	AR-RR	GPW	80 944	Polska	2 355	4 444	0.32
PAMAPOL	AR-RR	GPW	135 921	Polska	2 505	4 277	0.31
PBG	AR-RR	GPW	44 319	Polska	11 801	16 753	1.21
PEKAO	AR-RR	GPW	326 133	Polska	60 432	84 110	6.07
PERMEDIA	AR-RR	GPW	106 608	Polska	1 710	14 659	1.06
PGF	AR-RR	GPW	19 697	Polska	1 307	2 245	0.16
PGNIG	AR-RR	GPW	4 619 496	Polska	16 938	23 421	1.69
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	1 447 530	Polska	61 972	79 614	5.75
PKO BP	AR-RR	GPW	2 181 240	Polska	85 641	119 750	8.65
POLCOLOR	AR-RR	GPW	36 000	Polska	104	103	0.01
POLICE	AR-RR	GPW	17 500	Polska	221	306	0.02
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	103 735	Polska	1 884	29 046	2.10
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	118 049	Polska	1 182	4 604	0.33
POLNORD	AR-RR	GPW	21 129	Polska	211	6 544	0.47
PONAR-WADOWICE	AR-RR	GPW	12 805	Polska	51	1 562	0.11
PRATERM	AR-RR	GPW	66 864	Polska	1 678	3 998	0.29
PROCHEM	AR-RR	GPW	52 717	Polska	687	5 425	0.39
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	159 964	Polska	2 352	9 598	0.69
PROKOM	AR-RR	GPW	50 023	Polska	7 556	7 503	0.54
PROSPER	AR-RR	GPW	80 216	Polska	1 279	2 087	0.15
PUE	AR-RR	GPW	3 000	Polska	874	1 800	0.13
PULAWY	AR-RR	GPW	66 250	Polska	7 116	8 878	0.64
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	109 263	Polska	1 005	1 685	0.12
RADPOL	AR-RR	GPW	184 962	Polska	1 673	2 451	0.18
RAFAKO	AR-RR	GPW	17 962	Polska	94	260	0.02
REDAN	AR-RR	GPW	86 129	Polska	519	559	0.04
RELPOL	AR-RR	GPW	390	Polska	10	95	0.01
ROP CZYCE	AR-RR	GPW	11 520	Polska	598	887	0.06
RUCH	AR-RR	GPW	84 258	Polska	1 506	2 845	0.21
SANOK	AR-RR	GPW	32 497	Polska	4 728	9 395	0.68
SEKO	AR-RR	GPW	50 570	Polska	799	779	0.06
SFINKS POLSKA	AR-RR	GPW	6 536	Polska	294	497	0.04
SPRAY	AR-RR	GPW	43 235	Polska	942	1 254	0.09
SRUBEX	AR-RR	GPW	8 399	Polska	303	391	0.03
STALEXPORT	AR-RR	GPW	204 163	Polska	373	1 390	0.10
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	15 500	Polska	4 718	21 545	1.56
STALPROFIL	AR-RR	GPW	206 122	Polska	2 197	9 038	0.65
SWIECIE	AR-RR	GPW	67 850	Polska	4 125	6 785	0.49
SYGNITY	AR-RR	GPW	88 989	Polska	7 433	7 564	0.55
TECHMEX	AR-RR	GPW	39 479	Polska	935	1 600	0.12
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	59 708	Polska	1 550	1 881	0.14
TETA	AR-RR	GPW	75 348	Polska	1 098	1 952	0.14
TIM	AR-RR	GPW	231 151	Polska	3 513	14 066	1.02
TOORA POLAND	AR-RR	GPW	46 678	Polska	936	1 116	0.08
TPSA	AR-RR	GPW	2 787 715	Polska	54 889	68 020	4.91
TRAS-INTUR	AR-RR	GPW	54 500	Polska	224	265	0.02
TRAVELPLANET.PL	AR-RR	GPW	9 000	Polska	329	765	0.06
TVN	AR-RR	GPW	837 205	Polska	19 953	18 921	1.37
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	11 600	Polska	2 900	4 279	0.31
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	24 448	Polska	382	416	0.03
VARIANT	AR-RR	GPW	50 000	Polska	858	1 258	0.09
VISTULA	AR-RR	GPW	60 770	Polska	4 859	10 088	0.73
WSIP	AR-RR	GPW	78 230	Polska	626	1 095	0.08
YAWAL	AR-RR	GPW	28 595	Polska	611	1 741	0.13
ZM DUDA	AR-RR	GPW	350 852	Polska	4 031	4 614	0.33
<b>Akcje razem</b>			<b>35 184 405</b>		<b>776 324</b>	<b>1 254 490</b>	<b>90.64</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji  
Sprawozdanie jednostkowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku

## 2.2. Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych 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 ENERGM. POLUDNIE	AR-RR	GPW	620 782	Polska	683	4563	0.33
PDA ENERGOPOL POLUD.	AR-RR	GPW	38 192	Polska	960	936	0.07
PDA GANT DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	3 284	Polska	296	345	0.02
PDA JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	42 510	Polska	3 018	2763	0.20
PDA LC CORP	AR-RR	GPW	58 679	Polska	381	355	0.03
PDA MOJ	AR-RR	GPW	91 164	Polska	574	793	0.06
PDA PRONOX TECH	AR-RR	GPW	2 936	Polska	59	59	0.00
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>857 547</b>		<b>5 971</b>	<b>9 814</b>	<b>0.71</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

## 2.3. Prawa poboru

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych 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	53 402	Polska	0	0	0.00
PP HYGIEINIKA	AR-RR	GPW	300	Polska	0	1	0.00
PP EFH ZURAWIE	AR-RR	GPW	10 000	Polska	0	60	0.00
PP FERUM	AR-RR	GPW	35 000	Polska	0	526	0.04
PP YAWAL	AR-RR	GPW	28 595	Polska	0	0	0.00
PP CERAMIKA NOWA GA	AR-RR	GPW	278 700	Polska	0	446	0.03
PP POBORU ATLANTA	AR-RR	GPW	83 780	Polska	0	0	0.00
PP POBORU ECARD	AR-RR	GPW	115 591	Polska	0	240	0.02
PP VARIANT	AR-RR	GPW	50 000	Polska	0	121	0.01
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>655 368</b>		<b>0</b>	<b>1 394</b>	<b>0.10</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

## 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 06.02.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-02-06	nie dotyczy	10 000	500	4 809	4 878	0.35
B.SK. WYK. 05.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-05	nie dotyczy	10 000	500	4 795	4 859	0.35
<b>Razem</b>								<b>1 000</b>	<b>9 604</b>	<b>9 737</b>	<b>0.70</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>1 000</b>	<b>9 604</b>	<b>9 737</b>	<b>0.70</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0.00</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>1 000</b>	<b>9 604</b>	<b>9 737</b>	<b>0.70</b>

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

### 3. TABELLE DODATKOWE

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

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

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Cersanit	19 472	1.41
Grupa Kapitałowa COMP	4 557	0.33
Getin Holdnig S.A.	26 983	1.95
Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź	58 885	4.26
Grupa Kapitałowa PBG	19 590	1.41
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	26 962	1.94
UniCredit Group	101 900	7.35

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

## II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>1 384 905</b>	<b>723 021</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>92 109</b>	<b>13 442</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	50	15
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	9 524	2 892
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	122	112
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	82 413	10 423
<b>2. Należności</b>	<b>16 747</b>	<b>3 453</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	5 389	536
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	2 476	2 911
2.3. Dywidendy	8 861	2
2.4. Odsetki	21	4
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>1 265 698</b>	<b>704 084</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	1 265 698	704 084
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>9 737</b>	<b>0</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	9 737	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>614</b>	<b>2 042</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>53 208</b>	<b>13 097</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>1 331 697</b>	<b>709 924</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>658 461</b>	<b>348 200</b>
1. Kapitał wpłacony	2 305 436	1 656 421
2. Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)	(1 646 975)	(1 308 221)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>189 833</b>	<b>109 941</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(20 029)	(19 008)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	209 862	128 949
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>483 403</b>	<b>251 783</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>1 331 697</b>	<b>709 924</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	2 261 145.42	1 681 011.86
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	588.95	422.32

### 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*
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>17 797</b>	<b>13 973</b>	<b>6 435</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	16 964	13 109	6 035
2. Przychody odsetkowe	832	852	395
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	1	12	5
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>18 818</b>	<b>20 822</b>	<b>8 675</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	18 726	20 752	8 640
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 (w tym amortyzacja premii)	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	49	2	2
12. Pozostałe	43	67	32
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>18 818</b>	<b>20 822</b>	<b>8 675</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>(1 021)</b>	<b>(6 849)</b>	<b>(2 240)</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>312 533</b>	<b>196 425</b>	<b>48 315</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	80 913	32 250	9 942
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	231 620	164 175	38 373
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>311 512</b>	<b>189 576</b>	<b>46 075</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	137.77	112.77	30.98

\* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Polskich Akcji 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*
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	<b>709 924</b>	<b>359 676</b>	<b>359 676</b>
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	<b>311 512</b>	<b>189 576</b>	<b>46 075</b>
a) Przychody z lokat netto	(1 021)	(6 849)	(2 240)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	80 913	32 250	9 942
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	231 620	164 175	38 373
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	<b>311 512</b>	<b>189 576</b>	<b>46 075</b>
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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:	<b>310 261</b>	<b>160 672</b>	<b>84 799</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	649 015	557 214	280 868
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(338 754)	(396 542)	(196 069)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	<b>621 773</b>	<b>350 248</b>	<b>130 874</b>
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	<b>1 331 697</b>	<b>709 924</b>	<b>490 550</b>
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	<b>947 517</b>	<b>519 748</b>	<b>436 279</b>
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	<b>580 133.56</b>	<b>437 164.73</b>	<b>243 582.93</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 278 393.42	1 570 308.40	858 325.59
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(698 259.86)	(1 133 143.67)	(614 742.66)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	<b>580 133.56</b>	<b>437 164.73</b>	<b>243 582.93</b>
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	<b>2 261 145.42</b>	<b>1 681 011.86</b>	<b>1 487 430.06</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 393 788.21	7 115 394.79	6 403 411.98
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 132 642.79)	(5 434 382.93)	(4 915 981.92)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	<b>2 261 145.42</b>	<b>1 681 011.86</b>	<b>1 487 430.06</b>
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	422.32	289.16	289.16
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	588.95	422.32	329.80
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	79.57%	46.05%	28.34%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (08.01.2007 r.) , (02.01.2006 r.) (02.01.2006 r.)	417.02	291.60	291.60
Wartość maksymalna (26.06.2007 r.) , (07.12.2006 r.) (11.05.2006 r.)	592.82	439.81	371.86
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.)	589.01	422.41	329.80
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>			
	<b>4.00%</b>	<b>4.01%</b>	<b>4.01%</b>
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.99%	3.99%	3.99%
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 Polskich Akcji sporządzonego wg. stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku

Załączone 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 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.

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	5 389	536
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	2 476	2 911
Z tytułu dywidend	8 861	2
Z tytułu odsetek	21	4
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>16 747</b>	<b>3 453</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	30 368	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	4 374	790
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	13 615	9 337
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	4 100	2 456
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	751	514
Pozostałe zobowiązania	-	-
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>53 208</b>	<b>13 097</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	92 109	13 442
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>92 109</b>	<b>13 442</b>

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

	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem	PLN	28 439	18 795

## 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 wyniosła 9 737 tysięcy złotych, co stanowi 0.70% aktywów (na dzień 31 grudnia 2006 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej).

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 dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

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 Fundusz lokuje aktywa głównie 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	1 265 698	704 084
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	9 737	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	5 389	536
Dywidendy	8 861	2
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	614	2 042
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	92 109	13 442
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	21	4
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	2 476	2 911
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>1 384 905</b>	<b>723 021</b>

#### 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 wynosił odpowiednio 0.70% i 0% aktywów Subfunduszu.

### *5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.*

Aktywa Subfunduszu są lokowane w 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 w księgach Subfunduszu wykazano należną dywidendę denominowaną w koronach czeskich. Wartość tej dywidendy w przeliczeniu na walutę polską wyniosła 24 tys. złotych, co stanowi na dzień 30 czerwca 2007 roku 0.002% aktywów Subfunduszu.

## **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.

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	
	CZK	PLN	RAZEM	PLN	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	<b>24</b>	<b>1384 881</b>	<b>1384 905</b>	<b>723 021</b>	<b>723 021</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	92 109	92 109	13 442	13 442
2. Należności	24	16 723	16 747	3 453	3 453
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	1265 698	1265 698	704 084	704 084
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	9 737	9 737	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	614	614	2 042	2 042
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>53 208</b>	<b>53 208</b>	<b>13 097</b>	<b>13 097</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>24</b>	<b>1 331 673</b>	<b>1 331 697</b>	<b>709 924</b>	<b>709 924</b>

### 9.2. Dodatnie różnice kursowe.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych.

### 9.3. Ujemne różnice kursowe.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 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 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	80 913	32 226	9 918
- Papiery wartościowe udziałowe	80 913	32 226	9 918
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	24	24
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	24	24
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>80 913</b>	<b>32 250</b>	<b>9 942</b>



**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:	231 620	164 175	38 373
- Papiery wartościowe udziałowe	231 620	164 175	38 373
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- 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	-	-	-
 <b>Razem</b>	 <b>231 620</b>	 <b>164 175</b>	 <b>38 373</b>

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:

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 4% 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	18 726	20 752	8 640
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>18 726</b>	<b>20 751</b>	<b>8 640</b>

### 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.	1 331 697	709 924	359 676	411 139
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	588.95	422.32	289.16	235.35

### VII INFORMACJA DODATKOWA

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

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby uwzględnienia w sprawozdaniu finansowym.

#### 3. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

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

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

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

W roku obrotowym 2006 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)
27.07.2006	31.07.2006	368.68	368.75

W dniu 31 lipca 2006 roku przypadał dzień ustalenia prawa do dywidendy z akcji spółki Stomil Sanok SA. Dywidenda przypadająca na jedną akcję wynosiła 5,25 zł. Zgodnie z przepisami par. 14 ust. 3 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie”) należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych funduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nie uwzględniający tego prawa do dywidendy. W tym przypadku pierwszym dniem, w którym akcje spółki Stomil Sanok SA były notowane bez prawa do dywidendy był dzień 27 lipca 2006 roku. W wyniku pomyłki informacji o dywidendzie dotyczącej Stomilu Sanok S.A. nie wprowadzono do systemu finansowo księgowego, w związku z czym nie została w systemie naliczona dywidenda dla tych akcji. Jednocześnie w wyniku pomyłki dywidendy tej nie naliczył również Deutsche Bank Polska SA, pełniący funkcję depozytariusza Subfunduszu i dlatego błąd nie został wychwycony w trakcie codziennej weryfikacji wyceny aktywów netto funduszu z depozytariuszem.

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 Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej ilości jednostek uczestnictwa po niewłaściwie wyliczonej cenie zostały przekazane dodatkowe środki wynikające z różnicy między błędnie oraz prawidłowo wyliczoną wartością aktywów netto przypadającą na jednostkę uczestnictwa.

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

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 22 kolejno ponumerowane strony.



---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu



---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.

**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE  
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ CU ZRÓWNOWAŻONY  
ZA OKRES OD DNIA 2 STYCZNIA DO DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU**

## I ZESTAWIENIE LOKAT

### 1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	128 286	146 234	54.67
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00
Prawa do akcji	968	999	0.38
Prawa poboru	0	415	0.15
Kwity depozytowe	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	87 038	86 912	32.50
Instrumenty pochodne	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>216 292</b>	<b>234 560</b>	<b>87.70</b>

## 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	60 000	Polska	374	349	0.13
ACTION	AR-RR	GPW	11 997	Polska	207	372	0.14
ALMA	AR-RR	GPW	7 299	Polska	948	1 098	0.41
AMPLI	AR-RR	GPW	23 780	Polska	312	432	0.16
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	10 748	Holandia	1 056	1 556	0.58
ARTERIA	AR-RR	GPW	3 587	Polska	84	141	0.05
ARTMAN	AR-RR	GPW	1 643	Polska	83	131	0.05
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	26 074	Polska	1 659	2 216	0.83
ATM	AR-RR	GPW	2 557	Polska	420	384	0.14
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	2 828	Polska	604	594	0.22
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	9 106	Luxemburg	187	217	0.08
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	165 000	Polska	1 876	2 140	0.80
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	26 666	Polska	281	337	0.13
BARLINEK	AR-RR	GPW	7 637	Polska	148	171	0.06
BBI CAPITAL NFI	AR-RR	GPW	30 523	Polska	190	248	0.09
BBI DEVELOPMENT NFI	AR-RR	GPW	126 835	Polska	260	303	0.11
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	102 500	Polska	365	415	0.16
BMP	AR-RR	GPW	56 790	Niemcy	602	692	0.26
BPHPBK	AR-RR	GPW	2 335	Polska	2 279	2 207	0.83
BRE	AR-RR	GPW	4 592	Polska	2 146	2 503	0.94
BYTOM	AR-RR	GPW	2 000	Polska	12	10	0.00
BZWBK	AR-RR	GPW	7 820	Polska	2 127	2 268	0.85
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	5 000	USA	430	475	0.18
CENTROSTAL GDANSK	AR-RR	GPW	9 556	Polska	70	155	0.06
CERSANIT	AR-RR	GPW	49 045	Polska	2 162	2 222	0.83
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	17 542	Holandia	461	618	0.23
COMARCH	AR-RR	GPW	4 385	Polska	1 066	901	0.34
DEBICA	AR-RR	GPW	2 222	Polska	236	300	0.11
DECORA	AR-RR	GPW	16 678	Polska	853	1 151	0.43
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	9 340	Polska	1 603	1 532	0.57
DWORY	AR-RR	GPW	3 539	Polska	591	690	0.26
ECHO	AR-RR	GPW	5 000	Polska	576	547	0.20
EFEKT	AR-RR	GPW	7 608	Polska	277	316	0.12
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	13 375	Polska	368	721	0.27
ELZAB	AR-RR	GPW	9 176	Polska	442	560	0.21
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	52 620	Polska	1 186	1 290	0.48
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	20 208	Polska	494	533	0.20
ENERGOPOL-POLUDNIE	AR-RR	GPW	500	Polska	44	13	0.00
ERBUD	AR-RR	GPW	4 005	Polska	251	340	0.13
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	5 981	Polska	35	81	0.03
EUROCASH	AR-RR	GPW	51 793	Polska	461	565	0.21
EUROFILMS	AR-RR	GPW	4 500	Polska	29	45	0.02
EUROMARK	AR-RR	GPW	250	Polska	5	4	0.00
EUROTEL	AR-RR	GPW	4 758	Polska	93	104	0.04
FASING	AR-RR	GPW	5 600	Polska	200	195	0.07
FERRUM	AR-RR	GPW	8 768	Polska	294	159	0.06
GADU GADU	AR-RR	GPW	1 000	Polska	21	22	0.01
GANT	AR-RR	GPW	6 500	Polska	517	694	0.26
GETIN	AR-RR	GPW	197 180	Polska	2 814	3 121	1.17
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	9 650	Polska	239	241	0.09
GRAJEWO	AR-RR	GPW	17 619	Polska	1 156	1 488	0.56
GROCLIN	AR-RR	GPW	6 455	Polska	354	355	0.13
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	30 000	Polska	1 322	1 530	0.57
GTC	AR-RR	GPW	84 891	Polska	4 132	4 143	1.55
HANDLOWY	AR-RR	GPW	19 113	Polska	2 167	2 389	0.89
HELIO	AR-RR	GPW	110 000	Polska	1 155	1 418	0.53
HYDROBUDOWA SLASK	AR-RR	GPW	4 836	Polska	731	925	0.35
HYDROTOR	AR-RR	GPW	1 400	Polska	70	121	0.05
HYPERION	AR-RR	GPW	39 000	Polska	430	415	0.16
IDMSA	AR-RR	GPW	31 750	Polska	755	787	0.29
IGROUP	AR-RR	GPW	20 000	Polska	200	182	0.07
IMMOEAST	AR-RR	GPW	10 299	Austria	397	411	0.15
INFOVIDE-MATRIX	AR-RR	GPW	1 678	Polska	59	67	0.03
INGBSK	AR-RR	GPW	2 000	Polska	1 724	2 006	0.75
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	10 635	Polska	686	739	0.28
INWEST-CONSULTING	AR-RR	GPW	20 300	Polska	324	493	0.18
JC AUTO	AR-RR	GPW	14 300	Polska	405	615	0.23
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	3 300	Polska	395	757	0.28
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	7 147	Polska	507	464	0.17
KABLE	AR-RR	GPW	400	Polska	41	38	0.01
KETY	AR-RR	GPW	3 310	Polska	678	763	0.29
KGHM	AR-RR	GPW	68 400	Polska	7 113	7 353	2.75

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata

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
KOELNER	AR-RR	GPW	10 000	Polska	550	680	0.25
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	37 000	Polska	201	242	0.09
KOPEX	AR-RR	GPW	41 531	Polska	2 008	2 479	0.93
KROSNO	AR-RR	GPW	6 000	Polska	57	59	0.02
KRUK	AR-RR	GPW	20 020	Polska	559	719	0.27
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	6 255	Polska	397	383	0.14
LC CORP	AR-RR	GPW	12 974	Polska	84	79	0.03
LENA	AR-RR	GPW	12 519	Polska	137	154	0.06
LENTEX	AR-RR	GPW	11 858	Polska	504	949	0.35
LPP	AR-RR	GPW	250	Polska	526	624	0.23
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	24 146	Polska	305	340	0.13
LZPS	AR-RR	GPW	2 238	Polska	28	34	0.01
MACROSOFT	AR-RR	GPW	4 921	Polska	239	270	0.10
MAKARONY POLSKIE	AR-RR	GPW	2 920	Polska	26	30	0.01
MASTERS	AR-RR	GPW	130 000	Polska	36	57	0.02
MCI	AR-RR	GPW	16 600	Polska	164	623	0.23
MEDIATEL	AR-RR	GPW	3 300	Polska	51	47	0.02
MNI	AR-RR	GPW	60 946	Polska	329	393	0.15
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	80 010	Polska	1126	1252	0.47
NG2	AR-RR	GPW	5 338	Polska	381	416	0.16
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	16 000	Polska	168	270	0.10
NORTH COAST	AR-RR	GPW	95 598	Polska	396	697	0.26
NOVITUS	AR-RR	GPW	22 994	Polska	539	669	0.25
ODLEWNIE	AR-RR	GPW	44 078	Polska	416	525	0.20
ONE-2-ONE	AR-RR	GPW	7 873	Polska	124	121	0.05
OPOCZNO	AR-RR	GPW	4 141	Polska	196	219	0.08
ORCO	AR-RR	GPW	2 400	Luxemburg	1047	1056	0.39
ORZEL	AR-RR	GPW	3 750	Polska	67	38	0.01
PAMAPOL	AR-RR	GPW	22 489	Polska	550	708	0.26
PBG	AR-RR	GPW	7 449	Polska	2656	2816	1.05
PC GUARD	AR-RR	GPW	100 000	Polska	175	50	0.02
PEKAO	AR-RR	GPW	39 398	Polska	9952	10161	3.80
PERMUG	AR-RR	GPW	12 517	Polska	437	539	0.20
PERMEDIA	AR-RR	GPW	1 916	Polska	150	263	0.10
PGF	AR-RR	GPW	5 000	Polska	362	570	0.21
PGNIG	AR-RR	GPW	466 500	Polska	1931	2365	0.88
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	141 210	Polska	6514	7767	2.90
PKO BP	AR-RR	GPW	280 386	Polska	13907	15393	5.76
POLCOLOR	AR-RR	GPW	3 500	Polska	10	10	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	27 000	Polska	208	473	0.18
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	10 233	Polska	2273	2865	1.07
POLNA	AR-RR	GPW	926	Polska	36	130	0.05
POLNORD	AR-RR	GPW	2 308	Polska	307	715	0.27
PRATERM	AR-RR	GPW	8 874	Polska	385	531	0.20
PROKOM	AR-RR	GPW	8 195	Polska	1266	1229	0.46
PULAWY	AR-RR	GPW	8 405	Polska	862	1126	0.42
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	13 948	Polska	143	215	0.08
RADPOL	AR-RR	GPW	27 323	Polska	249	362	0.14
SANOK	AR-RR	GPW	4 000	Polska	923	1156	0.43
STALEXPORT	AR-RR	GPW	35 000	Polska	168	238	0.09
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	1 150	Polska	1531	1598	0.60
SWIECIE	AR-RR	GPW	7 000	Polska	666	700	0.26
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	14 250	Polska	402	449	0.17
TELL	AR-RR	GPW	912	Polska	83	122	0.05
TETA	AR-RR	GPW	8 572	Polska	204	222	0.08
TIM	AR-RR	GPW	26 250	Polska	824	1597	0.60
TPSA	AR-RR	GPW	310 300	Polska	7218	7571	2.83
TRAVELPLANET.PL	AR-RR	GPW	3 412	Polska	190	290	0.11
TVN	AR-RR	GPW	99 450	Polska	2586	2248	0.84
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	2 000	Polska	500	738	0.28
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	15 285	Polska	228	260	0.10
VISTULA	AR-RR	GPW	9 165	Polska	944	1521	0.57
YAWAL	AR-RR	GPW	100	Polska	6	6	0.00
ZELMER	AR-RR	GPW	15 827	Polska	864	886	0.33
ZM DUDA	AR-RR	GPW	82 200	Polska	1076	1081	0.40
<b>Akcje razem</b>			<b>4 233 039</b>		<b>128 286</b>	<b>146 234</b>	<b>54.67</b>

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 ENERGOPOL POLUD.	AR-RR	GPW	12 000	Polska	282	294	0.11
PDA GANT DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	821	Polska	74	86	0.03
PDA JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	5 585	Polska	397	363	0.14
PDA KREDYT INKASO	AR-RR	GPW	5 676	Polska	68	83	0.03
PDA LC CORP	AR-RR	GPW	6 976	Polska	45	42	0.02
PDA MOJ	AR-RR	GPW	12 343	Polska	78	107	0.04
PDA PRONOX TECH	AR-RR	GPW	1 194	Polska	24	24	0.01
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>44 595</b>		<b>968</b>	<b>999</b>	<b>0.38</b>

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 ATM GRUPA	AR-RR	GPW	2 828	Polska	0	0	0.00
PP BYTOM	AR-RR	GPW	2 000	Polska	0	3	0.00
PP FERUM	AR-RR	GPW	15 000	Polska	0	225	0.08
PP MASTERS	AR-RR	GPW	130 000	Polska	0	156	0.06
PP ORZEL	AR-RR	GPW	3 750	Polska	0	0	0.00
PP PC GUARD	AR-RR	GPW	100 000	Polska	0	20	0.01
PP YAWAL	AR-RR	GPW	100	Polska	0	11	0.00
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>253 678</b>		<b>0</b>	<b>415</b>	<b>0.15</b>

ARR - aktywny rynek regulowany

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony  
Sprawozdanie jednostkowe sporządzone za okres od dnia 2 stycznia do dnia 30 czerwca 2007 roku

## 2.4. Dłużne papiery wartościowe

(w tys.PLN za 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
<b>Razem</b>								0	0	0	0.00
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 25.07.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-07-25	nie dotyczy	10 000	441	480	488	0.18
B.SK. WYK. 19.12.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-12-19	nie dotyczy	10 000	5	19 138	19 259	7.20
B.SK. WYK. 23.01.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-01-23	nie dotyczy	10 000	100	9 587	9 699	3.63
B.SK. WYK. 06.02.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-02-06	nie dotyczy	10 000	50	48	49	0.02
B.SK. WYK. 05.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-05	nie dotyczy	10 000	1 000	9 590	9 718	3.63
B.SK. WYK. 19.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-19	nie dotyczy	10 000	1 000	962	977	0.37
B.SK. WYK. 07.05.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-05-07	nie dotyczy	10 000	2 000	4 335	4 398	1.64
<b>Razem</b>								4 596	44 140	44 588	16.67
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								4 596	44 140	44 588	16.67
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 1208	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-12-12	zerokuponowe	1 000	1 000	924	932	0.35
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	1 000	897	902	0.34
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	20 000	19 441	19 170	7.17
PS 0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 945	4 838	1.81
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	10 000	10 643	10 408	3.89
IZ 0816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	1 000	1 042	1 064	0.40
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 006	5 010	1.87
<b>Razem</b>								43 000	42 898	42 324	15.83
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem</b>								43 000	42 898	42 324	15.83
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								47 596	87 038	86 912	32.50

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	2 441	0.91
Grupa Kapitałowa Fasing S.A.	302	0.11
Getin Holdnig S.A.	3 391	1.27
Grupa Kapitałowa PBG	3 741	1.40
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	3 445	1.29
UniCredit Group	12 368	4.63

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

## II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>267 429</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>26 061</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	10
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	1 069
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	24 982
<b>2. Należności</b>	<b>6 734</b>
2.1. Z tytułu zbytych lokat	4 244
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	594
2.3. Dywidendy	1 215
2.4. Odsetki	681
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
2.7. Pozostałe	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>189 972</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	147 648
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	42 324
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
4.5. Inne	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>44 588</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	44 588
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
5.5. Udziały w spółkach z o.o.	0
5.6. Inne	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>74</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>6 838</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>260 591</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>238 344</b>
1. Kapitał wpłacony	293 919
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(55 575)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>4 426</b>
<b>1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto</b>	<b>1 385</b>
<b>2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat</b>	<b>3 041</b>
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>17 821</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>260 591</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	2 204 970.02
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	118.18

### III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>3 729</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 279
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	1 450
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0
4. Pozostałe	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>2 344</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 314
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
8. Usługi prawne	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	6
13. Pozostałe	24
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>2 344</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>1 385</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>20 862</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	3 041
- z tytułu różnic kursowych	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	17 821
- z tytułu różnic kursowych	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>22 247</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	10.09

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego rachunku wyniku z operacji

#### IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych)	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	<b>0</b>
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	<b>22 247</b>
a) Przychody z lokat netto	1 385
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 041
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	17 821
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	<b>22 247</b>
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	<b>0</b>
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	<b>238 344</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	293 919
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(55 575)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	<b>260 591</b>
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	<b>260 591</b>
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	<b>135 503</b>
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>	
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	<b>2 204 970.02</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 700 023.24
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(495 053.22)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	<b>2 204 970.02</b>
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	<b>2 204 970.02</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 700 023.24
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(495 053.22)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	<b>2 204 970.02</b>
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>	
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	118.18
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	36.87%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	
Wartość minimalna (02.01.2007 r.)	100.00
Wartość maksymalna (28.06.2007 r.)	118.52
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (29.06.2007 r.)	118.19
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>	
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.51%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.46%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%

Załączone 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 Funduszu

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 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.

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
Z tytułu zbytych aktywów	4 244
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	594
Z tytułu dywidend	1 215
Z tytułu odsetek	681
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Pozostałe należności	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>6 734</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	3 460
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	593
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 957
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	745
Pozostałe zobowiązania	83
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>6 838</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2007 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	26 061
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>26 061</b>

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

	PLN	25 322
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>25 322</b>

## 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 80 838 tysięcy złotych, co stanowi 30.23% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 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 2007 roku wynosiła 6 074 tys. złotych, co stanowi 2.27% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 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 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	147 648
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	87 586
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	4 244
Dywidendy	1 215
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	73
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	26 061
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	7
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	594
Pozostałe należności	1
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>267 429</b>

*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 udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 32.75% aktywów Subfunduszu.

*5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.*

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 2007 roku w aktywa i zobowiązania Subfunduszu wyrażone były wyłącznie w walucie polskiej.

## **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.

Według stanu na dzień bilansowy wszystkie pozycje bilansu wyrażone zostały w walucie polskiej.

### 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)	2 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 041
- Papiery wartościowe udziałowe	3 041
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- 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	-
<b>Razem</b>	<b>3 041</b>

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

(w tysiącach złotych)	2 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	17 821
- Papiery wartościowe udziałowe	18 395
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(574)
- 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	-
<b>Razem</b>	<b>17 821</b>

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)	2 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	
- Część stała wynagrodzenia	2 314
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-
<b>Razem</b>	<b>2 314</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2007 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	260 591
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	118.18



## 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 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 20 kolejno ponumerowanych stron.



---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu



---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.

**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE**

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**SUBFUNDUSZ CU STABILNEGO INWESTOWANIA**

**ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU**

## 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
<b>Razem</b>	<b>458 625</b>	<b>563 709</b>	<b>90.88</b>	<b>491 748</b>	<b>579 957</b>	<b>96.80</b>

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
GRAJEW0	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.

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
<b>Akcje razem</b>			<b>6 854 294</b>		<b>130 404</b>	<b>233 070</b>	<b>37.58</b>

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 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
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>57 065</b>		<b>1 268</b>	<b>1 323</b>	<b>0.22</b>

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
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>118 501</b>		<b>0</b>	<b>221</b>	<b>0.04</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

**Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania**  
**Sprawozdanie jednostkowe 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
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
<b>Razem</b>								<b>31 910</b>	<b>29 337</b>	<b>31 454</b>	<b>5.07</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 11.07.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-07-11	nie dotyczy	10 000	1 000	9 561	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
<b>Razem</b>							<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>28 699</b>	<b>29 680</b>	<b>4.79</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>34 910</b>	<b>58 036</b>	<b>61 134</b>	<b>9.86</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
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
<b>Razem</b>							<b>289 042</b>	<b>268 917</b>	<b>267 961</b>	<b>43.18</b>	
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>289 042</b>	<b>268 917</b>	<b>267 961</b>	<b>43.18</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>323 952</b>	<b>326 953</b>	<b>329 095</b>	<b>53.04</b>

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 Holdnig S.A.	5 520	0.88
Grupa Kapitałowa PBG	3 805	0.61
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	5 849	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
<b>I. AKTYWA</b>	<b>620 540</b>	<b>598 900</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>42 716</b>	<b>12 959</b>
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
<b>2. Należności</b>	<b>14 005</b>	<b>5 108</b>
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
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>534 029</b>	<b>511 046</b>
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
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>29 680</b>	<b>68 911</b>
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
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>110</b>	<b>876</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>5 319</b>	<b>3 671</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>615 221</b>	<b>595 229</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>327 039</b>	<b>394 961</b>
1. Kapitał wpłacony	1130 012	1075 066
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(802 973)	(680 105)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>184 082</b>	<b>113 814</b>
<b>1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto</b>	<b>15 205</b>	<b>13 542</b>
<b>2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat</b>	<b>168 877</b>	<b>100 272</b>
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>104 100</b>	<b>86 454</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>615 221</b>	<b>595 229</b>
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*
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>10 718</b>	<b>21 209</b>	<b>10 528</b>
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
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>9 055</b>	<b>17 189</b>	<b>8 246</b>
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
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>9 055</b>	<b>17 189</b>	<b>8 246</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>1 663</b>	<b>4 020</b>	<b>2 282</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>86 251</b>	<b>76 576</b>	<b>18 872</b>
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
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>87 914</b>	<b>80 596</b>	<b>21 154</b>
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*
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
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
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
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
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
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
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.01%	3.01%	3.01%
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	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>14 005</b>	<b>5 108</b>

## 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	-	-
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>5 319</b>	<b>3 671</b>

## 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
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>42 716</b>	<b>12 959</b>

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

	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem	PLN	<b>19 774</b>	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	-	-
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>620 540</b>	<b>598 900</b>

*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%
<b>Razem udział w aktywach Funduszu</b>	<b>90.88%</b>	<b>96.80%</b>

## 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
<b>I. AKTYWA</b>	<b>3 161</b>	<b>617 379</b>	<b>620 540</b>	<b>3 094</b>	<b>595 806</b>	<b>598 900</b>
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
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>5 319</b>	<b>5 319</b>	<b>0</b>	<b>3 671</b>	<b>3 671</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>3 161</b>	<b>612 060</b>	<b>615 221</b>	<b>3 094</b>	<b>592 135</b>	<b>595 229</b>

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
<b>Razem</b>	<b>26</b>	<b>28</b>

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	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>68 605</b>	<b>36 294</b>	<b>13 845</b>

## 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	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>17 646</b>	<b>40 282</b>	<b>5 027</b>

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% 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	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>9 019</b>	<b>17 113</b>	<b>8 219</b>

### 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 22 kolejno ponumerowane strony.



---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu



---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.



**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE  
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ CU DEPOZYT PLUS  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU**

## 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	0	0	0.00	0	0	0.00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa poboru	0	0	0.00	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	5 000	5 055	8.30	5 000	5 055	7.13
Dłużne papiery wartościowe	47 893	48 101	78.94	48 253	48 616	68.64
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>52 893</b>	<b>53 156</b>	<b>87.24</b>	<b>53 253</b>	<b>53 671</b>	<b>75.77</b>

## 2. TABELLE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Listy zastawne

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

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RHB1008	NNRA	nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA.	Polska	2008-10-10	zmienna stopa procentowa	hipoteczny list zastawny	1)	1 000.00	5 000	5 000	5 055	8.30
Listy zastawne razem										5 000	5 000	5 055	8.30

1) Podstawę emisji hipotecznych listów zastawnych stanowią wierzytelności Emitenta z tytułu udzielonych przez Emitenta kredytów zabezpieczonych hipotekami, wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych prowadzonego przez Emitenta

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Depozyt Plus  
Sprawozdanie jednostkowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku

2.2. Dłużne papiery wartościowe

(w tys.PLN za wyjątkiem wartości nominalnej podanej w złotych na sztukę 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0807	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2007-08-12	zerokuponowe	1 000	300	276	298	0.49
OKBL0707	NNRA	nie dotyczy	BRE Leasing Sp. z o.o.	Polska	2007-07-23	zmienna stopa procentowa	100 000	23	2 299	2 322	3.81
<b>Razem</b>								<b>323</b>	<b>2 575</b>	<b>2 620</b>	<b>4.30</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 09.01.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-01-09	nie dotyczy	10 000	20	192	196	0.32
B.SK. WYK. 06.02.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-02-06	nie dotyczy	10 000	50	480	488	0.80
<b>Razem</b>								<b>70</b>	<b>672</b>	<b>684</b>	<b>1.12</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>393</b>	<b>3 247</b>	<b>3 304</b>	<b>5.42</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	1 904	1 711	1 717	2.82
DZ 0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	6 527	6 651	6 592	10.82
DZ 0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	14 090	14 497	14 365	23.57
WZ 0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	3 631	3 588	3 637	5.97
IZ 0816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 120	5 319	8.73
PP1013	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 067	5 068	8.32
OKBB0310	NNRA	nie dotyczy	BBI Development NFI S.A.	Polska	2010-03-08	zmienna stopa procentowa	10 000	300	3 000	3 039	4.99
OKGE0410	NNRA	nie dotyczy	GETIN BANK S.A.	Polska	2010-04-06	zmienna stopa procentowa	500 000	4	2 000	2 029	3.33
OKGT0414	NNRA	nie dotyczy	GTC S.A.	Polska	2014-04-28	zmienna stopa procentowa	100 000	30	3 012	3 031	4.97
<b>Razem</b>								<b>36 486</b>	<b>44 646</b>	<b>44 797</b>	<b>73.52</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>36 486</b>	<b>44 646</b>	<b>44 797</b>	<b>73.52</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>36 879</b>	<b>47 893</b>	<b>48 101</b>	<b>78.94</b>

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
	0	0.00
	0	0.00

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
<b>I. AKTYWA</b>	<b>60 935</b>	<b>70 848</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>1 971</b>	<b>10 070</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	13	4
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	1 690	311
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	25	32
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	243	9 723
<b>2. Należności</b>	<b>5 808</b>	<b>7 107</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	0	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	5 141	6 042
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	667	1 065
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>31 928</b>	<b>35 439</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	31 928	35 439
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>21 228</b>	<b>18 232</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	20 544	9 401
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	684	8 831
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>2 687</b>	<b>8 594</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>58 248</b>	<b>62 254</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>46 853</b>	<b>51 974</b>
1. Kapitał wpłacony	1 043 070	848 290
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(996 217)	(796 316)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>11 309</b>	<b>10 023</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	9 538	8 336
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 771	1 687
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>86</b>	<b>257</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>58 248</b>	<b>62 254</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	447 877.59	485 748.10
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	130.05	128.16

### 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*
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>1 683</b>	<b>2 663</b>	<b>1 355</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	1 683	2 663	1 355
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>481</b>	<b>1 055</b>	<b>556</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	472	1 037	547
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	0	0	0
13. Pozostałe	9	17	8
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>481</b>	<b>1 055</b>	<b>556</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>1 202</b>	<b>1 608</b>	<b>799</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>(87)</b>	<b>587</b>	<b>284</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	84	656	305
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(171)	(69)	(21)
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>1 115</b>	<b>2 195</b>	<b>1 083</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	2.49	4.52	1.80

\* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Depozyt Plus 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*
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	62 254	73 497	73 497
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	1 115	2 195	1 083
a) Przychody z lokat netto	1 202	1 608	799
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	84	656	305
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(171)	(69)	(21)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	1 115	2 195	1 083
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:	(5 121)	(13 438)	1 033
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	194 780	254 652	123 293
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(199 901)	(268 090)	(122 260)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(4 006)	(11 243)	2 116
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	58 248	62 254	75 613
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	76 142	69 130	73 515
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(37 870.51)	(106 419.76)	8 118.59
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 511 518.85	2 018 635.05	984 670.07
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 549 389.36)	(2 125 054.81)	(976 551.48)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(37 870.51)	(106 419.76)	8 118.59
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	447 877.59	485 748.10	600 286.45
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 652 755.31	7 141 236.46	6 107 271.48
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(8 204 877.72)	(6 655 488.36)	(5 506 985.03)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	447 877.59	485 748.10	600 286.45
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	128.16	124.11	124.11
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	130.05	128.16	125.96
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	1.47%	3.26%	3.01%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (03.01.2007 r.), (02.01.2006 r.), (02.01.2006 r.)	128.12	124.11	124.11
Wartość maksymalna (22.06.2007 r.), (29.12.2006 r.), (29.06.2006 r.)	130.09	128.14	125.97
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.)	130.04	128.14	125.96
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	1.27%	1.53%	1.53%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	1.25%	1.50%	1.50%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%	0.00%

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

Załączone 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 Funduszu

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 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.

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 aktywów	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 141	6 042
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	667	1 065
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>5 808</b>	<b>7 107</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	-	5 358
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1 697	87
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	899	3 061
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	60	68
Pozostałe zobowiązania	31	20
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>2 687</b>	<b>8 594</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	1 971	10 070
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>1 971</b>	<b>10 070</b>

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

	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem	PLN	6 538	2 527
		<b>6 538</b>	<b>2 527</b>

## 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 2 699 tysięcy złotych, co stanowi 4.43% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 9 710 tysięcy złotych, co stanowi 13.71% 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 50 457 tys. złotych, co stanowi 82.81% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 43 961 tys. złotych, co stanowi 62.06% 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 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 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
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	38 346	45 332
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	15 476	9 401
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	1 971	10 070
Należne odsetki od rachunków bankowych	1	3
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 141	6 042
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>60 935</b>	<b>70 848</b>

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

Zgodnie z postanowieniami Statutu Subfundusz zobowiązany jest lokować powyżej 50% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

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 62,93% i 63,98% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Narodowy Bank Polski.

*5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.*

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

## **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 31 grudnia 2006 roku 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

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	113	624	275
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	113	624	275
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
 Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	 (29)	 32	 30
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(29)	32	30
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>84</b>	<b>656</b>	<b>305</b>

### 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:	(171)	(69)	(21)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(171)	(69)	(21)
- 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	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>(171)</b>	<b>(69)</b>	<b>(21)</b>

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:

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w maksymalnej wysokości 1.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Od dnia 1 stycznia 2007 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wynosi 1.25% w skali roku. 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	472	1 037	547
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>472</b>	<b>1 037</b>	<b>547</b>

## 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.	58 248	62 254	73 497	48 738
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	130.05	128.16	124.11	118.40

## 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 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 18 kolejno ponumerowanych stron.

---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu

---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.

**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE  
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU**

## 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	0	0	0.00	0	0	0.00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa poboru	0	0	0.00	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	5 000	5 055	8.64	5 000	5 055	7.14
Dłużne papiery wartościowe	49 865	49 861	85.26	58 962	59 340	83.84
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>54 865</b>	<b>54 916</b>	<b>93.90</b>	<b>63 962</b>	<b>64 395</b>	<b>90.98</b>

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Listy zastawne

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

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RHB1008	NNRA	nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA.	Polska	2008-10-10	zmienna stopa procentowa	hipoteczny list zastawny	1)	1 000.00	5 000	5 000	5 055	8.64
<b>Listy zastawne razem</b>										<b>5 000</b>	<b>5 000</b>	<b>5 055</b>	<b>8.64</b>

1) Podstawę emisji hipotecznych listów zastawnych stanowią wierzytelności Emitenta z tytułu udzielonych przez Emitenta kredytów zabezpieczonych hipotekami, wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych prowadzonego przez Emitenta

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

### 2.2. Dłużne papiery wartościowe

(w tys. PLN za 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
PS 0608	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-06-24	stała stopa procentowa	1 000	50	51	50	0.09
<b>Razem</b>								<b>50</b>	<b>51</b>	<b>50</b>	<b>0.09</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>50</b>	<b>51</b>	<b>50</b>	<b>0.09</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 1208	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-12-12	zerokuponowe	1 000	1 250	1 141	1 166	1.99
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	1 968	1 766	1 775	3.04
DS 1109	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-11-24	stała stopa procentowa	1 000	3 403	3 464	3 463	5.92
DS 1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	4 490	4 655	4 571	7.82
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	1 000	972	959	1.64
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 317	5 204	8.90
DS 1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 015	4 855	8.30
WS 0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 030	5 053	8.64
DE 040117	AR-RR	MTS Deutschland	Skarb Państwa	Niemcy	2017-01-04	stała stopa procentowa	1 000	1 000	3 616	3 538	6.05
HU 0217	AR-RR	Budapest Stock Exchange	Skarb Państwa	Węgry	2017-02-24	stała stopa procentowa	10 000	30 000	4 505	4 634	7.92
DZ 0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	217	224	219	0.37
DZ 0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	3 665	3 817	3 736	6.39
IZ 0816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 292	10 638	18.19
<b>Razem</b>								<b>71 993</b>	<b>49 814</b>	<b>49 811</b>	<b>85.17</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>71 993</b>	<b>49 814</b>	<b>49 811</b>	<b>85.17</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>72 043</b>	<b>49 865</b>	<b>49 861</b>	<b>85.26</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

### 3. TABELLE DODATKOWE

(w tys. PLN za 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
	0	0.00

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
<b>I. AKTYWA</b>	<b>58 490</b>	<b>70 771</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>1 851</b>	<b>4 126</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	4	4
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	113	233
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	64	80
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	1 670	3 809
<b>2. Należności</b>	<b>1 723</b>	<b>2 250</b>
2.1. Z tytułu zbytych lokat	0	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	268	1 646
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	1 455	604
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>49 861</b>	<b>54 310</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	49 861	54 310
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>5 055</b>	<b>10 085</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	5 055	10 085
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>428</b>	<b>1 166</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>58 062</b>	<b>69 605</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>41 163</b>	<b>53 189</b>
1. Kapitał wpłacony	574 738	538 862
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(533 575)	(485 673)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>16 904</b>	<b>16 069</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	13 029	12 199
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 875	3 870
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>(5)</b>	<b>347</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>58 062</b>	<b>69 605</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	423 300.69	511 071.59
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	137.17	136.20



### 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*
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>1 403</b>	<b>3 475</b>	<b>1 800</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	1 403	3 475	1 800
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>573</b>	<b>1 330</b>	<b>664</b>
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	553	1 274	653
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	36	0
13. Pozostałe	10	19	10
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>573</b>	<b>1 330</b>	<b>664</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>830</b>	<b>2 145</b>	<b>1 136</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>(347)</b>	<b>403</b>	<b>(603)</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	5	759	778
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(352)	(356)	(1 381)
- z tytułu różnic kursowych	9	42	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>483</b>	<b>2 548</b>	<b>533</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	1.14	4.99	0.96

\* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Obligacji 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*
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
<b>1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>69 605</b>	<b>75 015</b>	<b>75 015</b>
<b>2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:</b>	<b>483</b>	<b>2 548</b>	<b>533</b>
a) Przychody z lokat netto	830	2 145	1 136
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	5	759	778
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(352)	(356)	(1 381)
<b>3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji</b>	<b>483</b>	<b>2 548</b>	<b>533</b>
<b>4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:</b>	<b>(12 026)</b>	<b>(7 958)</b>	<b>(1 748)</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	35 876	64 208	42 282
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(47 902)	(72 166)	(44 030)
<b>6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)</b>	<b>(11 543)</b>	<b>(5 410)</b>	<b>(1 215)</b>
<b>7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>58 062</b>	<b>69 605</b>	<b>73 800</b>
<b>8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym</b>	<b>63 664</b>	<b>72 764</b>	<b>75 298</b>
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
<b>1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:</b>	<b>(87 770.89)</b>	<b>(58 996.39)</b>	<b>(12 441.31)</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	261 785.57	482 077.40	319 506.93
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(349 556.46)	(541 073.79)	(331 948.24)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	<b>(87 770.89)</b>	<b>(58 996.39)</b>	<b>(12 441.31)</b>
<b>2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:</b>	<b>423 300.70</b>	<b>511 071.59</b>	<b>557 626.67</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 690 286.73	4 428 501.16	4 265 930.69
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(4 266 986.03)	(3 917 429.57)	(3 708 304.02)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	<b>423 300.70</b>	<b>511 071.59</b>	<b>557 626.67</b>
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
<b>1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>136.20</b>	<b>131.59</b>	<b>131.59</b>
<b>2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>137.17</b>	<b>136.20</b>	<b>132.35</b>
<b>3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)</b>	<b>0.71%</b>	<b>3.50%</b>	<b>1.16%</b>
<b>4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:</b>			
Wartość minimalna (10.01.2007 r.), (23.06.2006 r.), (23.06.2006 r.)	136.16	131.36	131.36
Wartość maksymalna (23.05.2007 r.), (27.12.2006 r.), (19.04.2006 r.)	137.99	136.20	133.54
<b>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.)</b>	<b>137.15</b>	<b>136.17</b>	<b>132.35</b>
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>			
<b>1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa</b>	<b>1.81%</b>	<b>1.83%</b>	<b>1.78%</b>
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	1.75%	1.75%	1.75%
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 Obligacji sporządzonego wg. stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku

Załączone 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 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.

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 aktywów	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	268	1 646
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	1 455	604
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>1 723</b>	<b>2 250</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	-	53
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	51	24
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	209	956
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	87	101
Pozostałe zobowiązania	81	32
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>428</b>	<b>1 166</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	1 851	4 126
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>1 851</b>	<b>4 126</b>

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

	PLN	3 535	6 015
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>3 535</b>	<b>6 015</b>



## 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 35 268 tysięcy złotych, co stanowi 60.31% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 33 849 tysięcy złotych, co stanowi 47.81% 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 19 648 tys. złotych, co stanowi 33.59% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 30 546 tys. złotych, co stanowi 43.17% 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 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 2007 roku oraz 31 grudnia 2006 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	42 948	55 302
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	8 368	4 640
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	5 055	5 055
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	1 851	4 126
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	0	2
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	268	1 646
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>58 490</b>	<b>70 771</b>

#### 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 73.44% i 78.14% 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 instrumenty rynku pieniężnego. 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	79.93%	84.53%
- Dłużne papiery wartościowe	71.29%	77.39%
- Listy zastawne	8.64%	7.14%
Składniki lokat denominowane w forintach węgierskich	7.92%	6.45%
- Dłużne papiery wartościowe	7.92%	6.45%
- Listy zastawne	-	-
Składniki lokat denominowane w euro	6.05%	-
- Dłużne papiery wartościowe	6.05%	-
- Listy zastawne	-	-
<b>Razem udział w aktywach Funduszu</b>	<b>93.90%</b>	<b>90.98%</b>

## 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 czerwiec 2007 roku				31 grudnia 2006 roku		
	EURO	HUF	PLN	RAZEM	HUF	PLN	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	<b>3 626</b>	<b>4 742</b>	<b>50 122</b>	<b>58 490</b>	<b>4 640</b>	<b>66 131</b>	<b>70 771</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	0	1 851	1 851	0	4 126	4 126
2. Należności	88	108	1 527	1 723	74	2 176	2 250
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	3 538	4 634	41 689	49 861	4 566	49 744	54 310
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	5 055	5 055	0	10 085	10 085
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>428</b>	<b>428</b>	<b>0</b>	<b>1 166</b>	<b>1 166</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>3 626</b>	<b>4 742</b>	<b>49 694</b>	<b>58 062</b>	<b>4 640</b>	<b>64 965</b>	<b>69 605</b>

### 9.2. Dodatnie różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
- Listy zastawne	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	9	42
- Dłużne papiery wartościowe	9	42
- Listy zastawne	-	-
<b>Razem</b>	<b>9</b>	<b>42</b>

## 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:	5	759	778
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	5	759	778
- 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	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>5</b>	<b>759</b>	<b>778</b>

### 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:	(352)	(356)	1 381
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(352)	(356)	1 381
- 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	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>(352)</b>	<b>(356)</b>	<b>1 381</b>

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 1.75% 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	553	1 274	653
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>553</b>	<b>1 274</b>	<b>653</b>

## 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.	58 062	69 605	75 015	69 113
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	137.17	136.20	131.59	124.21

## VI 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 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 18 kolejno ponumerowanych stron.



---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu



---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.