

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI**

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku subfunduszu CU Obligacji („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2007 roku w kwocie 58.046 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 72.366 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 1.501 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 2.761 tysięcy złotych, oraz
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego

jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
 - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu Funduszu, wpływającymi na jego treść.
5. Informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszu, sporządzona za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 14 marca 2008 roku.

w imieniu

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



Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376



Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707/7255

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku

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

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI

ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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

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

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

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

Subfundusz CU Obligacji („Subfundusz”) został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DF11-4050/14-3/02-672 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 wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DF1/W/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

Fundusz oraz Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

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, poręczane 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 Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2007 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 31 grudnia 2007 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 31 grudnia 2007 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 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	5 064	6.95	5 000	5 055	7.14
Dłużne papiery wartościowe	52 977	52 982	72.73	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
Razem	57 977	58 046	79.68	63 962	64 395	90.98

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

2. TABELE 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	5 064	6.95
Listy zastawne razem										5 000	5 000	5 064	6.95

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 z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu dd.mm.rr	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	3 518	3 183	3 206	4.40
DS 1109	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-11-24	stała stopa procentowa	1 000	3 403	3 464	3 394	4.66
DS 1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	2 490	2 581	2 481	3.41
PS 0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	14 000	13 404	13 286	18.24
PS 0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	2 500	2 417	2 407	3.30
DS 1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 852	4 749	6.52
DS 1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	6 000	5 749	5 702	7.83
WS 0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	3 000	2 994	2 972	4.08
DZ 0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	217	224	218	0.30
DZ 0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	3 665	3 617	3 716	5.10
IZ 0816	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 292	10 851	14.89
Razem								53 793	52 977	52 982	72.73
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								53 793	52 977	52 982	72.73
Dłużne papiery wartościowe razem								53 793	52 977	52 982	72.73

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

3. TABELE 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
Papier wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00%
Papier wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00%
Papier wartościowe gwarantowane przez Jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0.00%
Papier wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0.00%
Papier 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

Papier 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


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


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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
I. AKTYWA	72 851	70 771
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 595	4 126
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	4	4
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyc	118	233
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	95	80
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	2 378	3 809
2. Należności	12 210	2 250
2.1. Z tytułu zbytych lokat	5 474	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	5 698	1 646
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	1 038	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
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	52 982	54 310
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	52 982	54 310
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	5 064	10 085
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	5 064	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
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	485	1 166
III. AKTYWA NETTO (I-II)	72 366	69 605
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	54 449	53 189
1. Kapitał wpłacony	714 346	538 862
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(659 897)	(485 673)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	17 912	16 069
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	13 757	12 199
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	4 155	3 870
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	5	347
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	72 366	69 605
Liczba jednostek uczestnictwa	519 525,95	511 071,59
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	139,29	136,20

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

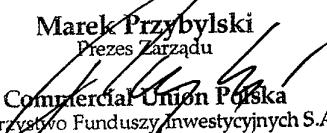
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

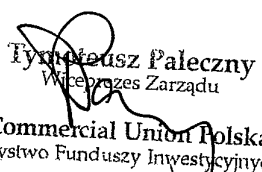
Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	2 948	3 475
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	2 948	3 475
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	1 390	1 330
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	1 157	1 274
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	1
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	212	36
13. Pozostałe	21	19
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	1 390	1 330
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	1 558	2 145
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(57)	403
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	285	759
- z tytułu różnic kursowych	50	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(342)	(356)
- z tytułu różnic kursowych	(42)	42
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	1 501	2 548
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	2.89	4.99

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	69 605	75 015
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	1 501	2 548
a) Przychody z lokat netto	1 558	2 145
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	285	759
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(342)	(356)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	1 501	2 548
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	1 260	(7 958)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	175 484	64 208
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(174 224)	(72 166)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	2 761	(5 410)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	72 366	69 605
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	66 105	72 764
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	8 454.36	(58 996.39)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 271 203.01	482 077.40
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 262 748.65)	(541 073.79)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	8 454.36	(58 996.39)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	519 525.95	511 071.59
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 699 704.17	4 428 501.16
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(5 180 178.22)	(3 917 429.57)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	519 525.95	511 071.59
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	136.20	131.59
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	139.29	136.20
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	2.27%	3.50%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (10.01.2007 r.), (23.06.2006 r.)	136.16	131.36
Wartość maksymalna (28.12.2007 r.), (27.12.2006 r.)	139.26	136.20
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (28.12.2007 r.), (29.12.2006 r.)	139.26	136.17
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	2.10%	1.83%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1.75%	1.75%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00%	0.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

1. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu.
3. Nabycie albo zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dacie zawarcia umowy.
4. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Subfundusz w dniu wyceny po momencie dokonania wyceny określonym w statucie 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 zero.
6. Składniki lokat Subfunduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
7. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
8. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Przy wyliczaniu zysku lub straty ze zbycia lokat metody, o której mowa powyżej nie stosuje się do:
 - ✓ papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
 - ✓ zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu,
 - ✓ należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych,
 - ✓ zobowiązań z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.
9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
10. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.

11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej 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)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu zbytych aktywów	5 474	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 698	1 646
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	1 038	604
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	12 210	2 250

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 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	171	24
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	191	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	108	101
Pozostałe zobowiązania	15	32
Razem zobowiązania Subfunduszu	485	1 166

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
- Deutsche Bank Polska S.A.			
	PLN	406	4 126
	EUR	2 187	-
	USD	2	-
Środki pieniężne, razem		2 595	4 126

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

	PLN	4 106	6 015
	EUR	1 127	-
	USD	342	-
	HUF	5	-
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu razem		5 580	6 015

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 31 grudnia 2007 roku wynosiła 38 197 tysięcy złotych, co stanowi 52.44% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 33 849 tysięcy złotych, co stanowi 47.81% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 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 31 grudnia 2007 roku wynosiła 19 849 tys. złotych, co stanowi 27.24% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 30 546 tys. złotych, co stanowi 43.17% aktywów Subfunduszu).

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

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	54 020	55 302
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-	4 640
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	5 064	5 055
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	2 595	4 126
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	2
Należności z tytułu zbytych aktywów	5 474	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 698	1 646
Razem aktywa Subfunduszu	72 851	70 771

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 31 grudnia 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 74.15% 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 31 grudnia 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat denominowane w złotych	79.68%	84.53%
- Dłużne papiery wartościowe	72.73%	77.39%
- Listy zastawne	6.95%	7.14%
Składniki lokat denominowane w forintach węgierskich	-	6.45%
- Dłużne papiery wartościowe	-	6.45%
- Listy zastawne	-	-
Razem udział w aktywach Funduszu	79.68%	90.98%

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 oraz 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)	31 grudnia 2007 roku				31 grudnia 2006 roku		
	EURO	USD	PLN	RAZEM	HUF	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	2 187	2	70 662	72 851	4 640	66 131	70 771
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 187	2	406	2 595	0	4 126	4 126
2. Należności	0	0	12 210	12 210	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	0	0	52 982	52 982	4 566	49 744	54 310
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	5 064	5 064	0	10 085	10 085
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	485	485	0	1 166	1 166
III. AKTYWA NETTO	2 187	2	70 177	72 366	4 640	64 965	69 605

9.2. *Dodatnie różnice kursowe.*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	72	-
- Dłużne papiery wartościowe	72	-
- Listy zastawne	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	-	42
- Dłużne papiery wartościowe	-	42
- Listy zastawne	-	-
Razem	72	42

9.3. *Ujemne różnice kursowe.*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(22)	-
- Dłużne papiery wartościowe	(22)	-
- Listy zastawne	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(42)	-
- Dłużne papiery wartościowe	(42)	-
- Listy zastawne	-	-
Razem	(64)	-

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	285	759
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	285	759
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Razem	285	759

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(342)	(356)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(342)	(356)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
 Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	 -	 -
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Razem	(342)	(356)

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 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 – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	1 157	1 274
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-
Razem	1 157	1 274

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	72 366	69 605	75 015
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	139.29	136.20	131.59

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.

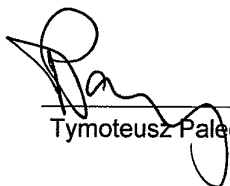
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 21 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybyłski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.