

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY WALUTOWY
SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2006 ROKU

Szanowni Państwo,

Z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2006 **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Walutowy** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Rok 2006 na światowym rynku walutowym upłynął pod znakiem euro umacniającego się względem dolara ze wzrostem kursu euro do dolara o ponad 11% do poziomu 1,32. Przyczyną takiej sytuacji było zakończenie w połowie roku (albo przynajmniej zawieszenie) cyklu podwyżek stóp procentowych w USA.

Na krajowym rynku walutowym w 2006 roku złoty zdołał umocnić się względem koszyka walut. Warto jednak zauważyć, że praktycznie cała aprecjacja naszej waluty dokonała się poprzez spadek wartości dolara względem złotego (pochodna ruchu na eurodolarze), natomiast w relacji do euro nasza waluta zachowywała się dość stabilnie.

Fundusz CU FIO Walutowy przeznaczony jest dla osób oczekujących wzrostu wartości oszczędności w średnim i długim terminie na poziomie wyższym od oprocentowania lokat bankowych. Jego aktywa lokowane są głównie w emitowane przez podmioty zagraniczne lub krajowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w dolarach amerykańskich lub w euro.

Wartość jednostki uczestnictwa CU FIO Walutowy wyrażona w PLN straciła w 2006 roku 3,0%, co było skutkiem aprecjacji naszej waluty. Sytuacja na światowym rynku walutowym zdeterminowała z kolei zachowanie jednostki wycenianej w euro i dolarze: inwestorzy lokujący w euro stracili 2,3%, natomiast posiadający oszczędności dolarowe, osiągnęli ponadprzeciętny zysk w wysokości 8,7%.

Miło nam również poinformować, że w dniu 3 listopada 2006 roku nastąpiło przekształcenie pięciu funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, inwestujących w Polsce, w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami – Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty. Dzięki temu Klienci Commercial Union będą mogli korzystać korzystniejszych niż do tej pory rozwiązań podatkowych, a CU TFI będzie mogło konsekwentnie poszerzać gamę oferowanych produktów inwestycyjnych. W dniu 2 stycznia 2007 roku w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty został uruchomiony kolejny Subfundusz – CU Zrównoważony, który uzupełnił spektrum możliwości inwestycyjnych dla Klientów Commercial Union na rynku krajowym.

Z poważaniem,



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 1 marca 2007 roku

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Walutowego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2006 roku w kwocie 10.440 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 13.110 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 336 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 4.020 tysięcy złotych,
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Commercial Union Polska - Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego 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 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 Polsce,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność co do tego, 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 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 sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2006 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. Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do członków Funduszu, sporządzoną za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku („Raport Zarządu”) i uznaliśmy, że informacje w niej zawarte pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Raporcie Zarządu uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
6. Do sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie Depozytariusza.



Beata Snarska
Biegły rewident Nr 10223/7540

w imieniu
Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1,
00-124 Warszawa
numer ewid. 130



Dominik Januszewski
Biegły rewident Nr 9707/7255

Warszawa, dnia 1 marca 2007 roku

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.

Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
-47-

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Walutowy („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd wydanego decyzją nr DFI/W/4032-14/5-1-3711/04 z dnia 10 września 2004 roku.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 6 października 2004 roku, pod numerem RFj 175.

Fundusz jako fundusz inwestycyjny otwarty został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY FUNDUSZU

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

Aktywa Funduszu są lokowane głównie w emitowane przez podmioty zagraniczne lub krajowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w dolarach amerykańskich lub euro.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w dolarach amerykańskich lub euro wynosi od 67% do 100% wartości aktywów Funduszu. Oznacza to, iż całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego denominowane w jednej z walut, o których mowa powyżej, może wynieść do 100% wartości aktywów Funduszu.

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 Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2006 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

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

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Sprawozdanie finansowe podlegało badaniu przez biegłego rewidenta. Badania sprawozdania finansowego dokonał 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

Fundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

II ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2006 roku			31 grudnia 2005 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	1 601	1 554	11.73%	1 601	1 568	9.14%
Dłużne papiery wartościowe	9 082	8 886	67.08%	13 465	13 331	77.67%
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	10 683	10 440	78.81%	15 066	14 899	86.81%

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część
niniejszego zestawienia lokat

2. TABELY 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 dd-mm-rr	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RHB0509	NNRA	nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA-	Polska	2009-05-20	zmienna stopa procentowa	hipoteczny list zastawny	1)	100 000.00	4	1 601	1 554	11.73%
Listy zastawne razem										4	1 601	1 554	11.73%

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 Walutowy
Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku

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 do 1 roku:											
Obligacje											
OKBF1007	AR-RR	Luxembourg Stock Exchange	BRE Finance France	Francja	2007-10-18	zmienna stopa procentowa	1 000.00	225	930	862	6.51%
Razem								225	930	862	6.51%
Bony skarbowe											
TB 250107	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	USA	2007-01-25	nie dotyczy	1 000.00	500	1 524	1 450	10.95%
TB 150207	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	USA	2007-02-15	nie dotyczy	1 000.00	300	882	868	6.55%
TB 140307	IAR	MTS Deutschland	Skarb Państwa	Niemcy	2007-03-14	nie dotyczy	0.01	50 000 000	1 892	1 903	14.37%
TB 150307	IAR	MTS France	Skarb Państwa	Francja	2007-03-15	nie dotyczy	1.00	300 000	1 130	1 141	8.61%
TB 180407	IAR	MTS Deutschland	Skarb Państwa	Niemcy	2007-04-18	nie dotyczy	0.01	50 000 000	1 920	1 896	14.31%
Razem								100 300 800	7 348	7 258	54.79%
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								100 301 025	8 278	8 120	61.30%
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OKET0311	AR-RR	Luxembourg Stock Exchange	Elektrownia Turów B.V.	Holandia	2011-03-14	stała stopa procentowa	1 000.00	75	326	326	2.46%
RP 1210	AR-RR	Luxembourg Stock Exchange	Skarb Państwa	Polska	2010-12-18	zmienna stopa procentowa	1 000.00	150	478	440	3.32%
Razem								225	804	766	5.78%
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								225	804	766	5.78%
Dłużne papiery wartościowe razem								100 301 250	9 082	8 886	67.08%

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

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

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
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	0.00%

III BILANS

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
I. AKTYWA	13 247	17 163
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 776	2 202
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	387	1
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	0	4
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	2 389	2 197
2. Należności	31	62
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	0	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	13
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	31	49
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:	6 568	3 681
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 628	3 681
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	4 940	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 872	11 218
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 554	1 568
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	2 318	9 650
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	137	33
III. AKTYWA NETTO (I-II)	13 110	17 130
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	13 862	17 546
1. Kapitał wpłacony	84 197	58 424
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(70 335)	(40 878)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(505)	(243)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	215	52
1.1. W bieżącym roku obrotowym	163	370
1.2. Z lat ubiegłych	52	(318)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(720)	(295)
2.1. W bieżącym roku obrotowym	(425)	(295)
2.2. Z lat ubiegłych	(295)	0
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(247)	(173)
1. W bieżącym roku obrotowym	(74)	125
2. Z lat ubiegłych	(173)	(298)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	13 110	17 130
Liczba jednostek uczestnictwa	145 979.58	184 984.15
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	89.81	92.60

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego bilansu

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2005 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	455	854
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	455	704
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	140
4. Pozostałe	0	10
II. KOSZTY FUNDUSZU	292	484
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	259	447
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	1	13
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 (w tym amortyzacja premii)	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	7	0
12. Pozostałe	25	24
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	292	484
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	163	370
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(499)	(170)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(425)	(295)
- z tytułu różnic kursowych	(490)	(292)
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(74)	125
- z tytułu różnic kursowych	(109)	108
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(336)	200
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(2.30)	1.08

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

V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2005 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	17 130	10 929
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(336)	200
a) Przychody z lokat netto	163	370
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(425)	(295)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(74)	125
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(336)	200
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:	(3 684)	6 001
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	25 773	46 863
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(29 457)	(40 862)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(4 020)	6 201
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	13 110	17 130
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	14 797	25 544
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(39 004.57)	65 094.76
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	280 667.56	491 641.10
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(319 672.13)	(426 546.34)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(39 004.57)	65 094.76
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	145 979.58	184 984.15
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	892 372.48	611 704.92
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(746 392.90)	(426 720.77)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	145 979.58	184 984.15
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	92.60	91.16
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	89.81	92.60
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(3.01%)	1.58%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (01.12.2006 r.), (09.03.2005 r.)	88.75	89.19
Wartość maksymalna (23.06.2006 r.), (15.07.2005 r.)	96.51	98.96
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny		
(29.12.2006 r.), (30.12.2005 r.)	89.80	92.60
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:		
	1.97%	1.89%
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%

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

VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

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 Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Funduszu 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 Funduszu.
3. Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy.
4. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz 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 Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
5. Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia. Przyjmuje się, że składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zeru.
6. Składniki lokat Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszu obejmują w szczególności:
 - ✓ wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem,
 - ✓ koszty odsetkowe,
 - ✓ ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Funduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

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

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Funduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu 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 Funduszu,
- b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
- c) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Funduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu 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 Fundusz 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 Funduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Funduszu – 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 Funduszu, o których mowa w pkt. 1 - 4 w opinii Funduszu ostatni dostępny kurs nie odzwierciedla wartości godziwej wyceniane są one tak jakby były składnikami lokat Funduszu nienotowanymi na aktywnym rynku na podstawie zasad określonych przez Fundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Funduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

D. Składniki lokat Funduszu 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 godziwą wynikającą 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 Funduszu 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 Funduszu 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 Funduszowi 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 Funduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Fundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Funduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Funduszu 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 FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Z tytułu zbytych aktywów	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	13
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	31	49
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Funduszu	31	62

3. ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Z tytułu nabytych aktywów	-	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	-	2
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	118	1
Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	19	27
Pozostałe zobowiązania	-	3
Razem zobowiązania Funduszu	137	33

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
- Deutsche Bank Polska S.A.			
	PLN	122	279
	EUR	2 106	1 783
	USD	548	140
Środki pieniężne, razem		2 776	2 202

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

	PLN	338	1 061
	EUR	1 499	2 740
	USD	1 231	1 543
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu razem		3 068	5 344

5. RYZYKA

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

5.1.1. Aktywa i zobowiązania Funduszu 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 Funduszu na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 7 584 tysięcy złotych, co stanowi 57.25% aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2005 roku 9 979 tysięcy złotych, co stanowi 58.14% aktywów Funduszu).

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku zobowiązania Funduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

5.1.2. Aktywa i zobowiązania Funduszu 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 Funduszu na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 2 856 tys. złotych, co stanowi 21.56% aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2005 roku 4 920 tys. złotych, co stanowi 28.67% aktywów Funduszu).

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku zobowiązania Funduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu 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 przede wszystkim emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, oraz dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim, a także na rynku zorganizowanym USA, Japonii i Szwajcarii, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku struktura aktywów Funduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub inne państwa należące do OECD (z odsetkami)	7 699	12 155
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez innych emitentów (z odsetkami)	2 771	2 793
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	2 776	2 202
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	1	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez CUP TFI S.A. z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	13
Razem aktywa Funduszu	13 247	17 163

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

Fundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów Funduszu wyłącznie w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, jedno z państw członkowskich, USA lub Japonię. W

takim przypadku Fundusz 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 Funduszu.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez ww. kraje w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Polska	3.32%	14.47%
Niemcy	28.68%	-
Stany Zjednoczone	17.50%	22.60%
Francja	8.61%	6.73%
Holandia	-	26.89%
Razem udział w aktywach Funduszu	58.11%	70.69%

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

Aktywa Funduszu lokowane są głównie w emitowane przez podmioty zagraniczne lub krajowe dłużne papiery wartościowe denominowane w dolarach amerykańskich lub euro, przy czym całkowita wartość tych lokat wynosi, zgodnie ze statutem Funduszu nie mniej niż 67% wartości aktywów Funduszu.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Składniki lokat denominowane w dolarach amerykańskich	20.82%	30.32%
- Dłużne papiery wartościowe	20.82%	30.32%
- Listy zastawne	-	-
Składniki lokat denominowane w euro	57.99%	56.49%
- Dłużne papiery wartościowe	46.26%	47.35%
- Listy zastawne	11.73%	9.14%
Razem udział w aktywach Funduszu	78.81%	86.81%

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 roku Fundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Fundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2006 roku				31 grudnia 2005 roku			
	EURO	USD	PLN	RAZEM	EURO	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	9 818	3 307	122	13 247	11 506	5 365	292	17 163
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 106	548	122	2 776	1 783	140	279	2 202
2. Należności	30	1	0	31	29	20	13	62
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	6 128	440	0	6 568	2 356	1 325	0	3 681
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	1 554	2 318	0	3 872	7 338	3 880	0	11 218
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	137	137	0	0	33	33
III. AKTYWA NETTO	9 818	3 307	(15)	13 110	11 506	5 365	259	17 130

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2005 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	204	1 206
- Dłużne papiery wartościowe	204	1 206
- Listy zastawne	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	175	319
- Dłużne papiery wartościowe	175	319
- Listy zastawne	-	-
Razem	379	1 525

9.3. Ujemne różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2005 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(694)	(1 498)
- Dłużne papiery wartościowe	(694)	(1 498)
- Listy zastawne	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(284)	(211)
- Dłużne papiery wartościowe	(272)	(191)
- Listy zastawne	(12)	(20)
Razem	(978)	(1 709)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2005 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(50)	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(123)	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	73	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(375)	(295)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	98
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(375)	(393)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Razem	(425)	(295)

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2005 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	30	(33)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	31	(33)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(1)	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(104)	158
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(12)	(20)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(92)	178
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Razem	74	125

Wszelkie dochody Funduszu powiększają wartość aktywów netto Funduszu. Fundusz nie wypłaca kwot stanowiących dochody Funduszu bez odkupywania Jednostek Uczestnictwa.

11. KOSZTY FUNDUSZU

11.1. Koszty Funduszu pokrywane przez Towarzystwo.

Zgodnie ze statutem Funduszu Towarzystwo pokrywa bezpośrednio ze środków własnych wszelkie koszty i wydatki związane z działalnością Funduszu, 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 Fundusz 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.

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Funduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Funduszu wynagrodzenie w wysokości 1.75% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Funduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2005 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	259	447
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Funduszu	-	-
Razem	259	447

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Wartość aktywów netto Funduszu (w tys. zł.)	13 110	17 130	10 929
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	89.81	92.60	91.16

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 Funduszu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 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 Funduszu

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 Funduszu.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 22 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 1 marca 2007 roku.




Warszawa, dn. 1 marca 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 Walutowego (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 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.


Piotr Zaczek
Prokurent


Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik