

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**POŁĄCZONE 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 połączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
  - wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego,
  - połączone zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2007 roku w kwocie 2.458.987 tysięcy złotych,
  - połączony bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 2.613.006 tysięcy złotych,
  - połączony rachunek wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 113.364 tysięcy złotych, oraz
  - połączone zestawienie zmian w aktywach netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 834.090 tysięcy złotych(„załączone połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego połączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych wchodzących w skład Funduszu subfunduszy: CU Depozyt Plus, CU Obligacji, CU Polskich Akcji, CU Stabilnego Inwestowania, CU Ochrony Kapitału Plus, CU Zrównoważony („Subfundusze”) odpowiada Zarząd Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego połączonego 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 Subfunduszy stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego połączonego 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 połączonym 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

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

4. Naszym zdaniem załączone połączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny połączonego wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu 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 Subfunduszy;
  - jest zgodne z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu Funduszu, wpływającymi na jego treść.
5. Zapoznaliśmy się z informacjami Zarządu Towarzystwa skierowanymi do uczestników Subfunduszy, sporządzonymi za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku („Listy Towarzystwa”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego połączonego sprawozdania finansowego są z nimi zgodne. Informacje zawarte w Listach Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
6. Do załączonego połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenia depozytariusza oraz sprawozdania jednostkowe Subfunduszy.

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

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**SUBFUNDUSZ CU DEPOZYT PLUS**

**SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI**

**SUBFUNDUSZ CU OCHRONY KAPITAŁU PLUS**

**SUBFUNDUSZ CU STABILNEGO INWESTOWANIA**

**SUBFUNDUSZ CU POLSKICH AKCJI**

**SUBFUNDUSZ CU ZRÓWNOWAŻONY**

**POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**



## I WPROWADZENIE

### 1. INFORMACJE O FUNDUSZU

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

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

w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami.

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

W skład Funduszu wchodzi następujące Subfundusze:

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

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

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

Fundusz jako fundusz inwestycyjny otwarty został utworzony na czas nieograniczony.

### 2. INFORMACJE O SUBFUNDUSZACH

#### a) Subfundusz CU Depozyt Plus.

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

b) Subfundusz CU Obligacji.

Subfundusz CU Obligacji został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr 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 na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFI/W/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

c) Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus.

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

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

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

d) Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania.

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

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

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

Udział lokat w akcje w wartości aktywów Subfunduszu wynosi od 0% do 40%, natomiast udział lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wynosi od 50% do 100% wartości aktywów Subfunduszu.

e) Subfundusz CU Polskich Akcji.

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

Udział lokat w akcje w wartości aktywów Subfunduszu wynosi od 60% do 100%.

f) Subfundusz CU Zrównoważony.

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

Udział lokat w akcje w wartości aktywów Subfunduszu wynosi od 40% do 60%, natomiast udział lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wynosi od 20% do 60% wartości aktywów Subfunduszu.

### 3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

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

### 4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2007 roku.

## **5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

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

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

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

## **7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA**

Żaden z Subfunduszy nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

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

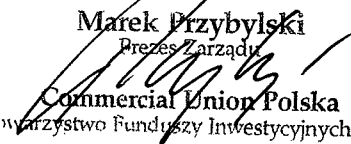
Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone poprzez zsumowanie odpowiednich pozycji sprawozdań jednostkowych Subfunduszy.

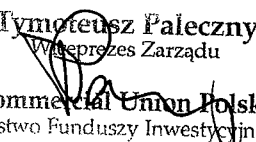
Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku, w związku z czym niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane Subfunduszu CU Zrównoważony za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku.

## II POŁĄCZONE ZESTAWIENIE LOKAT

### TABELA GŁÓWNA

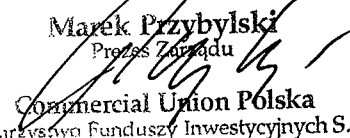
Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku			31 grudnia 2006 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	1 260 898	1 551 983	58,54	637 261	981 705	53,79
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	3 381	3 849	0,15	4 567	6 019	0,33
Prawa poboru	0	1 554	0,06	0	8 733	0,48
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	10 000	10 128	0,38	10 000	10 110	0,55
Dłużne papiery wartościowe	897 079	891 473	33,62	652 326	660 575	36,20
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>2 171 358</b>	<b>2 458 987</b>	<b>92,75</b>	<b>1 304 154</b>	<b>1 667 142</b>	<b>91,35</b>

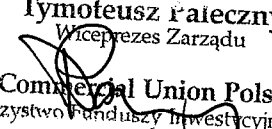
  
**Marek Przybylski**  
 Prezes Zarządu  
**Commercial Union Polska**  
 Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

### III POŁĄCZONY BILANS

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>2 651 278</b>	<b>1 825 004</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>125 072</b>	<b>126 350</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	1 908	86
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	3 202	24 679
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	36	80
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	396	298
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	119 530	101 207
<b>2. Należności</b>	<b>62 188</b>	<b>25 164</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	32 327	536
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	15 010	16 621
2.3. Dywidendy	0	2
2.4. Odsetki	14 851	8 005
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>2 265 776</b>	<b>1 483 723</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	1 557 386	996 457
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	708 390	487 266
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>193 211</b>	<b>183 419</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	107 730	19 486
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	85 481	163 933
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>5 031</b>	<b>6 348</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>38 272</b>	<b>46 088</b>
<b>1. Zobowiązania własne subfunduszy</b>	<b>38 272</b>	<b>46 088</b>
1. Z tytułu nabytych aktywów	8 462	16 127
2. Z tytułu wystawionych opcji	0	0
3. Odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inw.	16 887	18 421
4. Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
5. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty do roku	0	0
6. Z tytułu pożyczek i kredytów o terminie spłaty powyżej roku	0	0
7. Rezerwa na wydatki	7 510	4 786
8. Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	2 954	5 822
9. Pozostałe	2 459	932
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>2 613 006</b>	<b>1 778 916</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>1 882 185</b>	<b>1 161 459</b>
1. Kapitał wpłacony	8 298 430	4 643 610
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(6 416 245)	(3 482 151)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>447 066</b>	<b>257 551</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	9 069	17 366
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	437 997	240 185
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>283 755</b>	<b>359 906</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>2 613 006</b>	<b>1 778 916</b>

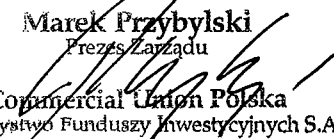
  
**Marek Przybylski**  
 Prezes Zarządu  
 Commercial Union Polska  
 Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


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

**IV POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku*	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>75 743</b>	<b>46 588</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	31 534	18 685
2. Przychody odsetkowe	44 177	27 871
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	32	32
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>84 040</b>	<b>44 176</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	83 491	43 931
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	5
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	3	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	282	63
13. Pozostałe	264	177
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>84 040</b>	<b>44 176</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>(8 297)</b>	<b>2 412</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>121 661</b>	<b>296 828</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	197 812	73 484
- z tytułu różnic kursowych	98	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(76 151)	223 344
- z tytułu różnic kursowych	(70)	70
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>113 364</b>	<b>299 240</b>

\* Zważywszy, że Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane Subfunduszu CU Zrównoważony za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku.

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

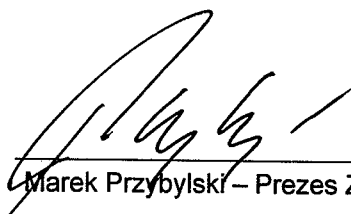
  
**Tymoteusz Paleczny**  
 Wiceprezes Zarządu  
 Commercial Union Polska  
 Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

**V POŁĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**

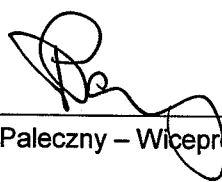
(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku*	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
<b>1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>1 778 916</b>	<b>1 078 921</b>
<b>2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:</b>	<b>113 364</b>	<b>299 240</b>
a) Przychody z lokat netto	(8 297)	2 412
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	197 812	73 484
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(76 151)	223 344
<b>3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji</b>	<b>113 364</b>	<b>299 240</b>
<b>4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
<b>5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:</b>	<b>720 726</b>	<b>400 755</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	3 654 820	1 479 731
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 934 094)	(1 078 976)
<b>6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)</b>	<b>834 090</b>	<b>699 995</b>
<b>7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>2 613 006</b>	<b>1 778 916</b>
<b>8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym</b>	<b>2 525 631</b>	<b>1 383 267</b>

\* Zważywszy, że Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane Subfunduszu CU Zrównoważony za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku.

Niniejsze połączone sprawozdanie finansowe zawiera 8 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

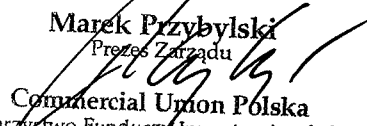


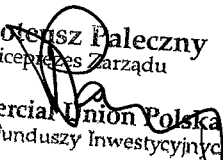
**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE  
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ CU DEPOZYT PLUS  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

**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	4.22	5 000	5 055	7.13
Dłużne papiery wartościowe	95 823	96 515	80.37	48 253	48 616	68.64
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>100 823</b>	<b>101 579</b>	<b>84.59</b>	<b>53 253</b>	<b>53 671</b>	<b>75.77</b>

  
**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 rrr-mm-dd	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	4,22
Listy zastawne razem										5 000	5 000	5 064	4,22

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 rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obbligacje</b>											
OKEM1208	NNRA	nie dotyczy	NFI Empik Media& Fashion S.A.	Polska	2008-12-10	nie dotyczy/obligacja dyskontowa	100 000	30	2 802	2 808	2,34
<b>Razem</b>								30	2 802	2 808	2,34
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 09.01.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-01-09	nie dotyczy	10 000	20	192	200	0,17
<b>Razem</b>								20	192	200	0,17
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								50	2 994	3 008	2,51
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obbligacje</b>											
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	6 904	6 255	6 291	5,24
DZ 0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	6 527	6 651	6 547	5,45
DZ 0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	5 090	5 229	5 161	4,30
WZ 0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	8 631	8 598	8 636	7,19
PP 1013	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 067	5 074	4,22
IZ 0816	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 484	10 851	9,03
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	23 000	23 033	23 030	19,17
OKMC1009	NNRA	nie dotyczy	MCI Management S.A.	Polska	2009-10-16	zmienna stopa procentowa	10 000	300	3 000	3 047	2,54
OKBB0310	NNRA	nie dotyczy	BBi Development NFI S.A.	Polska	2010-03-08	zmienna stopa procentowa	10 000	300	3 000	3 083	2,57
OKGE0410	NNRA	nie dotyczy	GETIN BANK S.A.	Polska	2010-04-06	zmienna stopa procentowa	500 000	4	2 000	2 033	1,69
OKPM0712	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000	40	4 000	4 103	3,42
OKPG1112	NNRA	nie dotyczy	PGF S.A.	Polska	2012-11-28	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 032	4,19
OKPM0113	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000	25	2 500	2 531	2,11
OKGT0414	NNRA	nie dotyczy	GTC S.A.	Polska	2014-04-28	zmienna stopa procentowa	100 000	30	3 012	3 035	2,53
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 053	4,21
<b>Razem</b>								65 951	92 829	93 507	77,86
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								65 951	92 829	93 507	77,86
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								66 001	95 823	96 515	80,37

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
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0.00

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
	0	0.00
	0	0.00

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Fundusz nie nabywał od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy papierów wartościowych innych niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0.00

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0.00

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

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

**Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Depozyt Plus**  
**Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku**

**II BILANS**

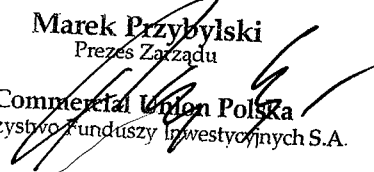
(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>120 116</b>	<b>70 848</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>10 020</b>	<b>10 070</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	2	4
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	572	311
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	36	32
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	9 410	9 723
<b>2. Należności</b>	<b>8 517</b>	<b>7 107</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	0	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	7 205	6 042
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	1 312	1 065
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>60 516</b>	<b>35 439</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	60 516	35 439
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>41 063</b>	<b>18 232</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	38 055	9 401
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	3 008	8 831
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>3 055</b>	<b>8 594</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>117 061</b>	<b>62 254</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>103 922</b>	<b>51 974</b>
1. Kapitał wpłacony	1 482 305	848 290
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 378 383)	(796 316)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>12 873</b>	<b>10 023</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	11 230	8 336
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 643	1 687
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>266</b>	<b>257</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>117 061</b>	<b>62 254</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	883 413.60	485 748.10
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	132.51	128.16

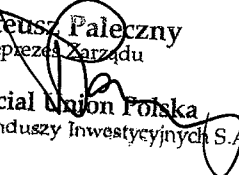
**Marek Przybylski**  
Przewodniczący Zarządu  
Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

**Tymoteusz Pałeczny**  
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
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>3 972</b>	<b>2 663</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	3 972	2 663
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>1 078</b>	<b>1 055</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 061	1 037
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	0	0
13. Pozostałe	17	17
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>1 078</b>	<b>1 055</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>2 894</b>	<b>1 608</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>(35)</b>	<b>587</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:		
- z tytułu różnic kursowych	(44)	656
	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	9	(69)
- z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>2 859</b>	<b>2 195</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	3.24	4.52

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

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

#### IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	62 254	73 497
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	2 859	2 195
a) Przychody z lokat netto	2 894	1 608
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(44)	656
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	9	(69)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	2 859	2 195
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:	51 948	(13 438)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	634 015	254 652
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(582 067)	(268 090)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	54 807	(11 243)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	117 061	62 254
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	85 004	69 130
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	397 665.50	(106 419.76)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 858 059.37	2 018 635.05
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(4 460 393.87)	(2 125 054.81)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	397 665.50	(106 419.76)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	883 413.60	485 748.10
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	11 999 295.83	7 141 236.46
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(11 115 882.23)	(6 655 488.36)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	883 413.60	485 748.10
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	128.16	124.11
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	132.51	128.16
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	3.39%	3.26%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (03.01.2007 r.), (02.01.2006 r.)	128.12	124.11
Wartość maksymalna (28.12.2007 r.), (29.12.2006 r.)	132.43	128.14
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.)	132.43	128.14
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	1.27%	1.53%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	1.25%	1.50%
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 Daleczny  
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

## V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

#### 1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

##### 1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 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 Funduszu

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



11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zeru. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
  - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - ✓ przychody odsetkowe,
  - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.

Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
20. Koszty operacyjne Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - ✓ wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Subfunduszem,
  - ✓ koszty odsetkowe,
  - ✓ ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Subfunduszem naliczane jest w każdym dniu wyceny za każdy dzień roku od wartości aktywów netto Subfunduszu ustalonych w poprzednim dniu wyceny. Wynagrodzenie rozliczane jest w okresach miesięcznych i płatne jest do 7 (siódmego) dnia roboczego następnego miesiąca kalendarzowego.

Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
21. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. *Zasady wyceny aktywów Subfunduszu*

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

1. W przypadku, gdy składniki lokat Subfunduszu notowane są na więcej niż jednym aktywnym rynku lub w więcej niż jednym systemie notowań, Subfundusz w porozumieniu z Depozytariuszem, z zachowaniem najwyższej staranności, dokonuje dla danego składnika lokat Subfunduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań, który najlepiej spełnia następujące warunki:
  - a) wolumen obrotów dla danego składnika lokat Subfunduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny wskazuje, że dany aktywny rynek lub system notowań w sposób stały i rzetelny określa wartość rynkową tego składnika lokat Subfunduszu oraz
  - b) możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym aktywnym rynku.

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku

Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.

✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest MTS Poland (CeTO) – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing – , a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:

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

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Subfunduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest inny aktywny rynek, w szczególności dłużne papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:

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

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Subfunduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	7 205	6 042
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	1 312	1 065
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>8 517</b>	<b>7 107</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	-	5 358
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	582	87
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	2 278	3 061
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	118	68
Pozostałe zobowiązania	77	20
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>3 055</b>	<b>8 594</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	10 020	10 070
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>10 020</b>	<b>10 070</b>

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

	PLN	5 783	2 527
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>5 783</b>	<b>2 527</b>

## 5. RYZYKA

### 5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej.

#### 5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 9 299 tysięcy złotych, co stanowi 7.75% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 9 710 tysięcy złotych, co stanowi 13.71% 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 92 280 tys. złotych, co stanowi 76.84% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 43 961 tys. złotych, co stanowi 62.06% 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 na dzień 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)	67 101	45 332
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	35 789	9 401
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	10 020	10 070
Należne odsetki od rachunków bankowych	1	3
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	7 205	6 042
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>120 116</b>	<b>70 848</b>

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

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

Na dzień 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 55,86% i 63,98% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

## **6. INSTRUMENTY POCHODNE**

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

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

*7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.*

W okresie sprawozdawczym 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

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

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(18)	624
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(18)	624
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(26)	32
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	4	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(30)	32
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>(44)</b>	<b>656</b>

### 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:	9	(69)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	9	(69)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>9</b>	<b>(69)</b>

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



## 11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w maksymalnej wysokości 1.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Od dnia 1 stycznia 2007 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wynosi 1.25% w skali roku. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	1 061	1 037
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-
<b>Razem</b>	<b>1 061</b>	<b>1 037</b>

## 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.	117 061	62 254	73 497
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	132.51	128.16	124.11

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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


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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 błędy podstawowe nie wystąpiły.

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

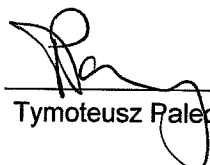
W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 17 kolejno ponumerowanych stron.



---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu



---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

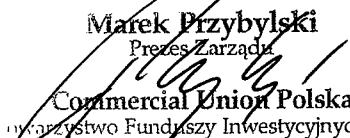
Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

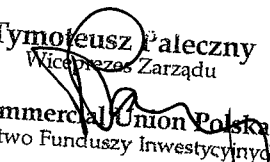
**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE**  
**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**  
**SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI**  
**ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

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
<b>Razem</b>	<b>57 977</b>	<b>58 046</b>	<b>79.68</b>	<b>63 962</b>	<b>64 395</b>	<b>90.98</b>

  
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. TABELLE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Listy zastawne

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

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RHB1008	NNRA	nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA.	Polska	2008-10-10	zmienna stopa procentowa	hipoteczny list zastawny	1)	1 000,00	5 000	5 000	5 064	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
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	3 516	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	3 817	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
<b>Razem</b>								<b>53 793</b>	<b>52 977</b>	<b>52 982</b>	<b>72,73</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>53 793</b>	<b>52 977</b>	<b>52 982</b>	<b>72,73</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>53 793</b>	<b>52 977</b>	<b>52 982</b>	<b>72,73</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

### 3. TABELLE DODATKOWE

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

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			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 emitanta	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
<b>I. AKTYWA</b>	<b>72 851</b>	<b>70 771</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>2 595</b>	<b>4 126</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	4	4
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	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
<b>2. Należności</b>	<b>12 210</b>	<b>2 250</b>
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
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>52 982</b>	<b>54 310</b>
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
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>5 064</b>	<b>10 085</b>
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
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>485</b>	<b>1 166</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>72 366</b>	<b>69 605</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>54 449</b>	<b>53 189</b>
1. Kapitał wpłacony	714 346	538 862
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(659 897)	(485 673)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>17 912</b>	<b>16 069</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	13 757	12 199
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	4 155	3 870
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>5</b>	<b>347</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+VI)</b>	<b>72 366</b>	<b>69 605</b>
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
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>2 948</b>	<b>3 475</b>
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
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>1 390</b>	<b>1 330</b>
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
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>1 390</b>	<b>1 330</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>1 558</b>	<b>2 145</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>(57)</b>	<b>403</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:		
- 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
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>1 501</b>	<b>2 548</b>
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 Paleczny**  
Wiceprezes Zarządu  
Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.



#### IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
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
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
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
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
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
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2.10%	1.83%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	1.75%	1.75%
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 dotyczy.
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” (FIFO).
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	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>12 210</b>	<b>2 250</b>

## 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
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>485</b>	<b>1 166</b>

## 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	-
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>2 595</b>	<b>4 126</b>

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	-
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu razem</b>		<b>5 580</b>	<b>6 015</b>

## 5. RYZYKA

### 5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej.

#### 5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 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
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>72 851</b>	<b>70 771</b>

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

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



Na dzień 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	-	-
<b>Razem udział w aktywach Funduszu</b>	<b>79.68%</b>	<b>90.98%</b>

**6. INSTRUMENTY POCHODNE**

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

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

**7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.**

W okresie sprawozdawczym 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
<b>I. AKTYWA</b>	<b>2 187</b>	<b>2</b>	<b>70 662</b>	<b>72 851</b>	<b>4 640</b>	<b>66 131</b>	<b>70 771</b>
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
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>485</b>	<b>485</b>	<b>0</b>	<b>1 166</b>	<b>1 166</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>2 187</b>	<b>2</b>	<b>70 177</b>	<b>72 366</b>	<b>4 640</b>	<b>64 965</b>	<b>69 605</b>

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	-	-
<b>Razem</b>	<b>72</b>	<b>42</b>

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	-	-
<b>Razem</b>	<b>(64)</b>	-

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	-	-
<b>Razem</b>	<b>285</b>	<b>759</b>

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	-	-
<b>Razem</b>	<b>(342)</b>	<b>(356)</b>

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

**11. KOSZTY SUBFUNDUSZU**

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 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	-	-
<b>Razem</b>	<b>1 157</b>	<b>1 274</b>

### 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.

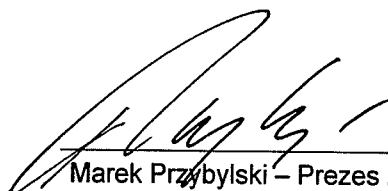
### 4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

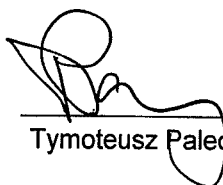
W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 błędy podstawowe nie wystąpiły.

### 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 19 kolejno ponumerowanych stron.

  
Marek Przybylski – Prezes Zarządu

  
Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

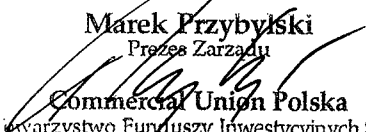
Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

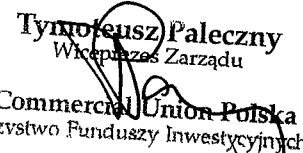
**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE  
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ CU OCHRONY KAPITAŁU PLUS  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

**I ZESTAWIENIE LOKAT**

**1. TABELA GŁÓWNA**

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007			31 grudnia 2006		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	73 473	89 662	24.01	47 010	64 871	17.89
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	237	230	0.06	731	843	0.23
Prawa poboru	0	763	0.20	0	2 165	0.61
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	276 576	274 107	73.39	195 149	197 156	54.55
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>350 286</b>	<b>364 762</b>	<b>97.66</b>	<b>242 890</b>	<b>265 035</b>	<b>73.28</b>

  
**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. Akcje

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB	AR-RR	GPW	29 647	Polska	341	792	0.21
AGORA	AR-RR	GPW	15 575	Polska	694	864	0.23
ALMA	AR-RR	GPW	6 468	Polska	706	841	0.23
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	8 186	Holandia	803	1 097	0.29
APATOR	AR-RR	GPW	21 786	Polska	528	523	0.14
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	10 201	Polska	18	21	0.01
ARTERIA	AR-RR	GPW	3 185	Polska	70	61	0.02
ARTMAN	AR-RR	GPW	10 152	Polska	126	609	0.16
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	28 769	Polska	319	360	0.10
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	34 872	Polska	1 737	2 563	0.69
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	1 250	Słowacja	367	550	0.15
ATM	AR-RR	GPW	2 509	Polska	326	161	0.04
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	6 542	Polska	952	1 635	0.44
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	107 848	Polska	761	1 254	0.34
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	8 000	Polska	83	88	0.02
BARLINEK	AR-RR	GPW	35 158	Polska	628	447	0.12
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	102 500	Polska	365	321	0.09
BMP	AR-RR	GPW	52 978	Niemcy	606	398	0.11
BOMI	AR-RR	GPW	7 822	Polska	180	219	0.06
BRE	AR-RR	GPW	1 300	Polska	653	656	0.18
BZWBK	AR-RR	GPW	8 566	Polska	1 976	2 150	0.58
GENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	5 060	USA	438	739	0.20
CERSANIT	AR-RR	GPW	41 627	Polska	1 206	1 395	0.37
CIECH	AR-RR	GPW	12 152	Polska	656	1 470	0.39
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	18 060	Holandia	418	632	0.17
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	2 931	Polska	223	223	0.06
CP ENERGIA	AR-RR	GPW	45 000	Polska	405	351	0.09
DECORA	AR-RR	GPW	7 398	Polska	409	252	0.07
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	9 771	Polska	831	967	0.26
EFEKT	AR-RR	GPW	7 292	Polska	260	206	0.06
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	7 335	Polska	141	147	0.04
EMC	AR-RR	GPW	7 299	Polska	106	127	0.03
EMPERIA	AR-RR	GPW	6 000	Polska	593	978	0.26
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	38 597	Polska	339	733	0.20
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	13 870	Polska	250	269	0.07
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	3 096	Polska	48	42	0.01
ERBUD	AR-RR	GPW	5 178	Polska	272	469	0.13
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	25 420	Polska	147	198	0.05
EUROTEL	AR-RR	GPW	4 505	Polska	88	105	0.03
FORTE	AR-RR	GPW	31 957	Polska	364	214	0.06
GETIN	AR-RR	GPW	195 180	Polska	1 851	2 869	0.77
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	11 560	Polska	286	125	0.03
GRAAL	AR-RR	GPW	31 736	Polska	816	1 120	0.30
GRAJEWO	AR-RR	GPW	10 083	Polska	648	534	0.14
GRUPA ZYWIEC	AR-RR	GPW	3 160	Polska	1 676	2 022	0.54
GTC	AR-RR	GPW	30 000	Polska	1 035	1 335	0.36
HANDLOWY	AR-RR	GPW	15 000	Polska	1 102	1 498	0.40
HYDROBUDOWA WLOCLAWEK	AR-RR	GPW	1 168	Polska	494	514	0.14
HYDROTOR	AR-RR	GPW	2 250	Polska	114	108	0.03
HYPERION	AR-RR	GPW	32 506	Polska	356	195	0.05
IDMSA	AR-RR	GPW	32 949	Polska	786	476	0.13
INFOVIDE-MATRIX	AR-RR	GPW	11 200	Polska	317	372	0.10
INTEGER	AR-RR	GPW	6 971	Polska	94	95	0.03
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	15 735	Polska	387	1 038	0.28
JC AUTO	AR-RR	GPW	11 671	Polska	326	338	0.09
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	2 487	Polska	280	348	0.09
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	2 891	Polska	205	123	0.03

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
KETY	AR-RR	GPW	3 050	Polska	624	488	0.13
KGHM	AR-RR	GPW	33 000	Polska	3 375	3 491	0.94
KOELNER	AR-RR	GPW	11 800	Polska	645	389	0.10
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	10 477	Polska	494	398	0.11
KOPEX	AR-RR	GPW	18 755	Polska	669	911	0.24
KRAKCHEMIA	AR-RR	GPW	32 717	Polska	229	129	0.03
KROSNO	AR-RR	GPW	11 479	Polska	87	42	0.01
KRUK	AR-RR	GPW	15 180	Polska	428	425	0.11
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	6 228	Polska	395	262	0.07
LPP	AR-RR	GPW	590	Polska	1 224	1 574	0.42
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	20 962	Polska	264	236	0.06
MACROSOFT	AR-RR	GPW	21 003	Polska	598	1 176	0.31
MENNICA	AR-RR	GPW	2 386	Polska	147	343	0.09
MERCOR	AR-RR	GPW	6 400	Polska	274	310	0.08
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	7 508	Polska	140	707	0.19
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	48 800	Polska	633	390	0.10
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	9 030	Polska	72	569	0.15
NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	7 253	Polska	123	146	0.04
NETMEDIA	AR-RR	GPW	50 000	Polska	450	450	0.12
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	37 000	Polska	420	463	0.12
NORTH COAST	AR-RR	GPW	94 362	Polska	316	323	0.09
NOVITUS	AR-RR	GPW	20 000	Polska	500	456	0.12
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	26 071	Polska	209	222	0.06
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	7 830	Polska	356	333	0.09
PAMAPOL	AR-RR	GPW	10 000	Polska	331	234	0.06
PBG	AR-RR	GPW	6 842	Polska	781	2 101	0.56
PEKAO	AR-RR	GPW	22 255	Polska	5 040	5 052	1.35
PGNIG	AR-RR	GPW	360 000	Polska	1 344	1 836	0.49
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	27 500	Polska	1 345	1 427	0.38
PKO BP	AR-RR	GPW	60 000	Polska	2 803	3 156	0.85
POL-AQUA	AR-RR	GPW	12 485	Polska	904	974	0.26
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	234 475	Polska	829	2 007	0.54
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	4 005	Polska	16	16	0.00
POLNORD	AR-RR	GPW	2 070	Polska	29	294	0.08
PRATERM	AR-RR	GPW	125 903	Polska	6 209	6 308	1.69
PRIMA MODA S.A.	AR-RR	GPW	63 323	Polska	760	496	0.13
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	1 760	Polska	78	69	0.02
PROSPER	AR-RR	GPW	32 204	Polska	435	531	0.14
PUE	AR-RR	GPW	647	Polska	185	252	0.07
PULAWY	AR-RR	GPW	4 900	Polska	462	573	0.15
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	13 567	Polska	111	190	0.05
RADPOL	AR-RR	GPW	31 215	Polska	262	253	0.07
RUCH	AR-RR	GPW	21 767	Polska	379	501	0.13
SPRAY	AR-RR	GPW	23 458	Polska	496	842	0.23
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	1 597	Polska	519	1 198	0.32
STER-PROJEKT	AR-RR	GPW	14 215	Polska	97	98	0.03
SWIECIE	AR-RR	GPW	8 185	Polska	534	556	0.15
SYGNITY	AR-RR	GPW	3 000	Polska	98	105	0.03
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	22 750	Polska	559	444	0.12
TELL	AR-RR	GPW	2 080	Polska	173	241	0.06
TETA	AR-RR	GPW	42 346	Polska	570	843	0.23
TIM	AR-RR	GPW	53 753	Polska	529	1 344	0.36
TPSA	AR-RR	GPW	47 500	Polska	1 024	1 069	0.29
TVN	AR-RR	GPW	58 000	Polska	1 303	1 450	0.39
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	2 400	Polska	600	768	0.21
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	16 069	Polska	238	118	0.03
VISTULA	AR-RR	GPW	25 285	Polska	199	303	0.08
ZELMER	AR-RR	GPW	13 121	Polska	714	827	0.22
ZETKAMA	AR-RR	GPW	18 138	Polska	327	333	0.09
ZM DUDA	AR-RR	GPW	10	Polska	0	0	0.00
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	7 400	Polska	312	383	0.10
<b>Akcje razem</b>			<b>3 108 515</b>		<b>73 473</b>	<b>89 662</b>	<b>24.01</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

### 2.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA INTROL	AR-RR	GPW	9 615	Polska	111	93	0.02
PDA NEPENTES	AR-RR	GPW	3 433	Polska	58	69	0.02
PDA POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	16 995	Polska	68	68	0.02
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>30 043</b>		<b>237</b>	<b>230</b>	<b>0.06</b>

ARR - aktywny rynek regulowany

### 2.3. Prawa poboru

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

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP ENAP	NNRA	nie dotyczy	1 000	Polska	0	1	0.00
PP HAWE	NNRA	nie dotyczy	20 000	Polska	0	715	0.19
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	17 000	Polska	0	27	0.01
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	3 500	Polska	0	3	0.00
PP POLNA	NNRA	nie dotyczy	389	Polska	0	15	0.00
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	8 000	Polska	0	0	0.00
PP NETMEDIA	NNRA	nie dotyczy	50 000	Polska	0	0	0.00
PP KAREN	NNRA	nie dotyczy	500	Polska	0	2	0.00
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>100 389</b>		<b>0</b>	<b>763</b>	<b>0.20</b>

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

**Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus**  
**Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku**

**2.4. 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 rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0408	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-04-12	zerokuponowe	1 000	2 500	2 298	2 465	0.66
OK 0808	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-08-12	zerokuponowe	1 000	6 000	5 448	5 739	1.55
<b>Razem</b>								<b>8 500</b>	<b>7 746</b>	<b>8 204</b>	<b>2.21</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 06.02.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-02-06	nie dotyczy	10 000	700	6 719	6 971	1.87
B.SK. WYK. 19.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-19	nie dotyczy	10 000	1 000	9 586	9 909	2.65
B.SK. WYK. 23.04.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-04-23	nie dotyczy	10 000	2 000	19 145	19 728	5.28
B.SK. WYK. 07.05.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-05-07	nie dotyczy	10 000	1 000	9 567	9 845	2.64
<b>Razem</b>								<b>4 700</b>	<b>45 017</b>	<b>46 453</b>	<b>12.44</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>13 200</b>	<b>52 763</b>	<b>54 717</b>	<b>14.65</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	4 500	4 039	4 100	1.10
DS 0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	6 000	6 167	5 987	1.60
PS 0310	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 116	4 957	1.33
DS 1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 186	4 982	1.33
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	34 000	33 008	32 082	8.59
PS 0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	30 000	29 619	28 470	7.63
DS 1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 941	4 749	1.27
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	25 000	26 613	25 368	6.79
DS 1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	11 000	11 063	10 454	2.80
DZ 0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	10 200	10 393	10 231	2.74
DZ 0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	14 410	14 775	14 612	3.91
WZ 0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	19 070	19 063	19 081	5.11
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	20 000	20 030	20 026	5.36
OKMC1009	NNRA	nie dotyczy	MCI Management S.A.	Polska	2009-10-16	zmienna stopa procentowa	10 000	200	2 000	2 031	0.54
OKBB0310	NNRA	nie dotyczy	BBI Development NFI S.A.	Polska	2010-03-08	zmienna stopa procentowa	10 000	450	4 500	4 624	1.24
OKPM0712	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000	23	2 300	2 359	0.63
OKPM0113	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 063	1.36
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	200	20 000	20 214	5.41
<b>Razem</b>								<b>190 103</b>	<b>223 813</b>	<b>219 390</b>	<b>58.74</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>190 103</b>	<b>223 813</b>	<b>219 390</b>	<b>58.74</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>203 303</b>	<b>276 576</b>	<b>274 107</b>	<b>73.39</b>

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
 lokat

### 3. TABELE DODATKOWE

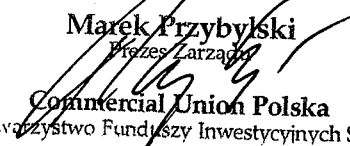
(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

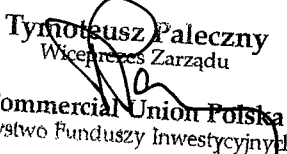
Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane 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
Grupa Kapitałowa Alma Market SA	970	0.26
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	679	0.18
Getin Holding S.A.	3 332	0.89
Grupa Kapitałowa PBG	2 615	0.70
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	2 576	0.69
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	3 473	0.94

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Fundusz nie nabywał od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy papierów wartościowych innych niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0.00

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0.00

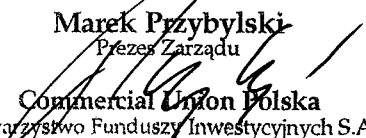
  
Marek Przybylski  
Prezes Zarządu  
Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

**II BILANS**

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>373 361</b>	<b>361 464</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>851</b>	<b>85 753</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	3	58
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	297	20 675
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	1	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	6	20
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	544	65 000
<b>2. Należności</b>	<b>7 169</b>	<b>7 246</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	2 243	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	231	5 618
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	4 695	1 628
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>284 018</b>	<b>178 844</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	90 655	67 879
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	193 363	110 965
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.5. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>80 744</b>	<b>86 191</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	34 291	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	46 453	86 191
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.5. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.6. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>579</b>	<b>3 430</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>2 571</b>	<b>19 560</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>370 790</b>	<b>341 904</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>316 554</b>	<b>313 135</b>
1. Kapitał wpłacony	1 069 641	524 971
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(753 087)	(211 836)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>41 687</b>	<b>7 704</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	7 395	2 297
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	34 292	5 407
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>12 549</b>	<b>21 065</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>370 790</b>	<b>341 904</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	2 585 220.39	2 536 816.79
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	143.43	134.78

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

  
**Tysyoteusz 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
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>15 955</b>	<b>5 268</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 331	373
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	14 593	4 895
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	31	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>10 857</b>	<b>3 780</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	10 815	3 755
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 (w tym amortyzacja premii)	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	5	0
13. Pozostałe	37	24
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>10 857</b>	<b>3 780</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>5 098</b>	<b>1 488</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>20 369</b>	<b>22 837</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	28 885	3 525
- z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(8 516)	19 312
- z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>25 467</b>	<b>24 325</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	9.85	9.59

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
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
<b>1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>341 904</b>	<b>70 756</b>
<b>2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:</b>	<b>25 467</b>	<b>24 325</b>
a) Przychody z lokat netto	5 098	1 488
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	28 885	3 525
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(8 516)	19 312
<b>3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji</b>	<b>25 467</b>	<b>24 325</b>
<b>4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
<b>5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:</b>	<b>3 419</b>	<b>246 823</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	544 670	413 293
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(541 251)	(166 470)
<b>6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)</b>	<b>28 886</b>	<b>271 148</b>
<b>7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>370 790</b>	<b>341 904</b>
<b>8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym</b>	<b>432 668</b>	<b>150 929</b>
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
<b>1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:</b>	<b>48 403.60</b>	<b>1 918 070.27</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 778 643.81	3 227 707.16
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(3 730 240.21)	(1 309 636.89)
<b>c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa</b>	<b>48 403.60</b>	<b>1 918 070.27</b>
<b>2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:</b>	<b>2 585 220.39</b>	<b>2 536 816.79</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 053 770.29	4 275 126.48
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(5 468 549.90)	(1 738 309.69)
<b>c) Saldo jednostek uczestnictwa</b>	<b>2 585 220.39</b>	<b>2 536 816.79</b>
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	134.78	114.35
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	143.43	134.78
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	6.42%	17.87%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (08.01.2007 r.), (02.01.2006 r.)	134.77	114.46
Wartość maksymalna (26.06.2007 r.), (08.12.2006 r.)	151.57	136.13
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.)	143.42	134.77
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>		
<b>1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa</b>	<b>2.51%</b>	<b>2.50%</b>
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	2.50%	2.49%
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 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” (FIFO).
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 lokat	2 243	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	231	5 618
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	4 695	1 628
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>7 169</b>	<b>7 246</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	766	10 716
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	273	4 765
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	651	3 400
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	811	628
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	70	51
Pozostałe zobowiązania	-	-
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>2 571</b>	<b>19 560</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	851	85 753
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>851</b>	<b>85 753</b>

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

	PLN	24 262	23 138
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>24 262</b>	<b>23 138</b>

## 5. RYZYKA

### 5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej.

#### 5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 175 866 tysięcy złotych, co stanowi 47.09% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 141 810 tysięcy złotych, co stanowi 39.23% 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 98 241 tys. złotych, co stanowi 26.30% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 55 346 tys. złotych, co stanowi 15.32% 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 głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	90 655	67 879
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	244 511	198 755
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	34 291	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	2 243	-
Dywidendy	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	579	3 430
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	851	85 753
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	29
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	231	5 618
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa		
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>373 361</b>	<b>361 464</b>

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

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

Na dzień 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 65.49% i 54.99% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

## **6. INSTRUMENTY POCHODNE**

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

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

*7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.*

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

W roku obrotowym 2006 Subfundusz zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy transakcje tego typu nie wystąpiły.

*7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.*

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

## **8. KREDYTY I POŻYCZKI**

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

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



## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

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

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	28 937	3 520
- Papiery wartościowe udziałowe	28 226	3 791
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	711	(271)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(52)	5
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(52)	5
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>28 885</b>	<b>3 525</b>

### 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:	(8 516)	19 312
- Papiery wartościowe udziałowe	(3 193)	18 472
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(5 323)	840
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>8 516</b>	<b>19 312</b>

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

## 11. KOSZTY FUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	10 815	3 755
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-
<b>Razem</b>	<b>10 815</b>	<b>3 755</b>

## 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.)	370 790	341 904	70 756
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	143.43	134.78	114.35

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

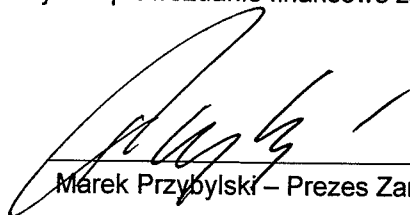
### 4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

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

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

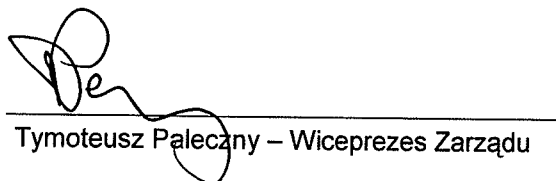
W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 20 kolejno ponumerowanych stron.



---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu



---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE**

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**SUBFUNDUSZ CU STABILNEGO INWESTOWANIA**

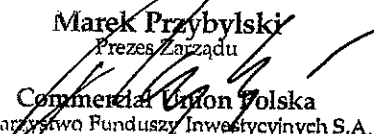
**ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

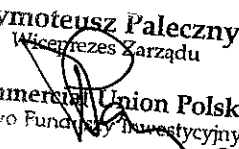
**Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania**  
**Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku**

**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	151 505	209 635	33.43	140 580	222 401	37.10
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	475	502	0.08	1 206	1 410	0.24
Prawa poboru	0	171	0.03	0	683	0.11
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	384 554	380 892	60.69	349 962	355 463	59.35
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>536 534</b>	<b>591 200</b>	<b>94.23</b>	<b>491 748</b>	<b>579 957</b>	<b>96.80</b>

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

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

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

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB	AR-RR	GPW	78380	Polska	945	2 093	0.33
ABM SOLID	AR-RR	GPW	2420	Polska	71	59	0.01
AGORA	AR-RR	GPW	40000	Polska	1 849	2 220	0.35
ALMA	AR-RR	GPW	6464	Polska	927	840	0.13
AMICA	AR-RR	GPW	5504	Polska	129	104	0.02
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	16500	Holandia	1 619	2 211	0.35
APATOR	AR-RR	GPW	9030	Polska	217	217	0.03
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	81056	Polska	165	165	0.03
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	31730	Polska	353	397	0.06
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	54684	Polska	2 042	4 019	0.64
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	1395	Słowacja	352	614	0.10
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	35000	Polska	719	238	0.04
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	10015	Polska	1 188	2 504	0.40
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	278061	Polska	2 366	3 234	0.52
BAKALLAND	AR-RR	GPW	627	Polska	5	4	0.00
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	15000	Polska	155	165	0.03
BARLINEK	AR-RR	GPW	22500	Polska	458	286	0.05
BIOTON	AR-RR	GPW	636971	Polska	134	567	0.09
BOMI	AR-RR	GPW	13575	Polska	303	380	0.06
BPHPBK	AR-RR	GPW	1519	Polska	324	158	0.03
BRE	AR-RR	GPW	8239	Polska	2 298	4 161	0.66
BZWBK	AR-RR	GPW	20158	Polska	4 555	5 080	0.81
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	6400	USA	546	934	0.15
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	63149	Polska	235	347	0.06
CERSANIT	AR-RR	GPW	95771	Polska	3 061	3 208	0.51
CEZ	AR-RR	GPW	10625	Czechy	1 863	1 944	0.31
CIECH	AR-RR	GPW	23190	Polska	557	2 806	0.45
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	30552	Holandia	646	1 069	0.17
COMARCH	AR-RR	GPW	3515	Polska	737	640	0.10
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	2039	Polska	229	155	0.02
DEBICA	AR-RR	GPW	6401	Polska	323	673	0.11
DECORA	AR-RR	GPW	8500	Polska	473	289	0.05
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	9924	Polska	844	982	0.16
ECHO	AR-RR	GPW	50000	Polska	331	398	0.06
EFEKT	AR-RR	GPW	53828	Polska	900	1 517	0.24
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	3036	Polska	128	607	0.10
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	14916	Polska	327	298	0.05
EMC	AR-RR	GPW	27000	Polska	391	468	0.07
EMPERIA	AR-RR	GPW	8388	Polska	569	1 367	0.22
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	38713	Polska	499	736	0.12
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	13870	Polska	250	269	0.04
ERBUD	AR-RR	GPW	6624	Polska	369	600	0.10
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	32149	Polska	186	251	0.04
EUROCASH	AR-RR	GPW	40450	Polska	264	485	0.08
EUROMARK	AR-RR	GPW	52907	Polska	830	504	0.08
EUROTEL	AR-RR	GPW	9090	Polska	180	213	0.03
FARMACOL	AR-RR	GPW	12480	Polska	12	527	0.08
FORTE	AR-RR	GPW	77675	Polska	953	520	0.08
GANT	AR-RR	GPW	6642	Polska	465	411	0.07
GETIN	AR-RR	GPW	190630	Polska	1 848	2 802	0.45
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	22500	Polska	558	243	0.04
GRAAL	AR-RR	GPW	36035	Polska	846	1 271	0.20
GRAJEWO	AR-RR	GPW	25951	Polska	755	1 375	0.22
GROCLIN	AR-RR	GPW	12510	Polska	695	313	0.05
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	25000	Polska	1 120	1 112	0.18
GTC	AR-RR	GPW	122340	Polska	2 459	5 444	0.87
HANDLOWY	AR-RR	GPW	28993	Polska	2 521	2 896	0.46
HOOP	AR-RR	GPW	5160	Polska	194	199	0.03
HYDROBUDOWA WLOCLAWEK	AR-RR	GPW	1597	Polska	625	703	0.11
IDMSA	AR-RR	GPW	62000	Polska	1 475	897	0.14
IGROUP	AR-RR	GPW	50000	Polska	500	382	0.06
IMMOEAST	AR-RR	GPW	11850	Austria	457	310	0.05
INDYKPOL	AR-RR	GPW	10783	Polska	641	1 235	0.20
INFOVIDE-MATRIX	AR-RR	GPW	10029	Polska	251	333	0.05
INGBSK	AR-RR	GPW	1238	Polska	539	898	0.14

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

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	2671	Polska	188	176	0.03
JC AUTO	AR-RR	GPW	17998	Polska	486	522	0.08
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	4125	Polska	642	577	0.09
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	8437	Polska	599	358	0.06
KETY	AR-RR	GPW	8002	Polska	1 382	1 280	0.20
KGHM	AR-RR	GPW	119646	Polska	7 755	12 659	2.02
KOELNER	AR-RR	GPW	27815	Polska	306	918	0.15
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	23000	Polska	82	66	0.01
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	15819	Polska	755	601	0.10
KOPEX	AR-RR	GPW	35009	Polska	691	1 701	0.27
KRAKCHEMIA	AR-RR	GPW	41500	Polska	290	164	0.03
KROSNO	AR-RR	GPW	99690	Polska	961	362	0.06
KRUK	AR-RR	GPW	27700	Polska	777	776	0.12
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	1678	Polska	108	71	0.01
LPP	AR-RR	GPW	993	Polska	1 449	2 650	0.42
LZPS	AR-RR	GPW	14152	Polska	186	156	0.02
MENNICA	AR-RR	GPW	2704	Polska	165	389	0.06
MERCOR	AR-RR	GPW	8900	Polska	407	431	0.07
MOJ	AR-RR	GPW	25245	Polska	159	105	0.02
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	97500	Polska	1 248	780	0.12
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	52090	Polska	620	542	0.09
NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	8533	Polska	145	172	0.03
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	42920	Polska	502	536	0.09
NOVITUS	AR-RR	GPW	20000	Polska	500	456	0.07
OPOCZNO	AR-RR	GPW	1087	Polska	39	52	0.01
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	31099	Polska	249	264	0.04
ORBIS	AR-RR	GPW	18435	Polska	546	1 281	0.20
ORCO	AR-RR	GPW	1050	Luxemburg	458	306	0.05
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	12830	Polska	599	545	0.09
PAGED	AR-RR	GPW	12886	Polska	377	387	0.06
PAMAPOL	AR-RR	GPW	17961	Polska	564	420	0.07
PBG	AR-RR	GPW	8368	Polska	1 940	2 570	0.41
PEKAO	AR-RR	GPW	96864	Polska	16 360	21 988	3.50
PGF	AR-RR	GPW	5888	Polska	366	525	0.08
PGNIG	AR-RR	GPW	695256	Polska	2 256	3 546	0.56
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	314706	Polska	11 484	16 333	2.60
PKO BP	AR-RR	GPW	412477	Polska	13 134	21 696	3.46
POL-AQUA	AR-RR	GPW	15748	Polska	1 107	1 228	0.20
POLCOLORIT	AR-RR	GPW	7000	Polska	20	7	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	9227	Polska	70	155	0.02
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	421175	Polska	391	3 606	0.57
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	4196	Polska	17	17	0.00
POLNORD	AR-RR	GPW	2705	Polska	26	384	0.06
PRATERM	AR-RR	GPW	13500	Polska	600	676	0.11
PROCHEM	AR-RR	GPW	6044	Polska	161	290	0.05
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	26602	Polska	218	1 037	0.17
PROKOM	AR-RR	GPW	11067	Polska	1 654	1 469	0.23
PTA GRUPP AS	AR-RR	GPW	2880	Estonia	57	48	0.01
PULAWY	AR-RR	GPW	11000	Polska	1 185	1 287	0.21
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	25842	Polska	223	363	0.06
RADPOL	AR-RR	GPW	43295	Polska	376	351	0.06
RUCH	AR-RR	GPW	37026	Polska	593	852	0.14
SANOK	AR-RR	GPW	2000	Polska	501	370	0.06
SPRAY	AR-RR	GPW	24483	Polska	541	879	0.14
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	3283	Polska	1 319	2 462	0.39
STER-PROJEKT	AR-RR	GPW	9500	Polska	65	66	0.01
SWIECIE	AR-RR	GPW	16798	Polska	1 393	1 141	0.18
SYGNITY	AR-RR	GPW	15844	Polska	864	556	0.09
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	17549	Polska	381	342	0.05
TELL	AR-RR	GPW	15257	Polska	709	1 770	0.28
TETA	AR-RR	GPW	72890	Polska	738	1 447	0.23
TIM	AR-RR	GPW	8465	Polska	407	212	0.03
TPSA	AR-RR	GPW	486962	Polska	8 297	10 962	1.75
TVN	AR-RR	GPW	127795	Polska	3 093	3 195	0.51
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	4400	Polska	1 100	1 408	0.22
VISTULA	AR-RR	GPW	109340	Polska	838	1 310	0.21
WSIP	AR-RR	GPW	20503	Polska	205	322	0.05
ZELMER	AR-RR	GPW	15456	Polska	976	974	0.16
ZETKAMA	AR-RR	GPW	30209	Polska	559	554	0.09
ZM DUDA	AR-RR	GPW	72000	Polska	644	540	0.09
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	12900	Polska	576	668	0.11
<b>Akcje razem</b>			<b>6 731 053</b>		<b>151 505</b>	<b>209 635</b>	<b>33.43</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

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

## 2.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA INTROL	AR-RR	GPW	9 614	Polska	111	94	0.02
PDA NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	4 038	Polska	69	81	0.01
PDA POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	17 804	Polska	71	71	0.01
PDA WIELTON S.A.	AR-RR	GPW	32 000	Polska	224	256	0.04
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>63 456</b>		<b>475</b>	<b>502</b>	<b>0.08</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

## 2.3. Prawa poboru

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

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	99 690	Polska	0	157	0.03
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	7 000	Polska	0	5	0.00
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	27 000	Polska	0	0	0.00
PP ELBUDOWA	NNRA	nie dotyczy	3 036	Polska	0	9	0.00
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>136 726</b>		<b>0</b>	<b>171</b>	<b>0.03</b>

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym



**Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania**  
**Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku**

**2.4. 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0408	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-04-12	zerokuponowe	1 000	10 000	9 235	9 860	1.57
OK 0808	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-08-12	zerokuponowe	1 000	20 000	18 044	19 330	3.08
OK 1208	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-12-12	zerokuponowe	1 000	10 000	8 956	9 492	1.51
PS 0608	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-06-24	stała stopa procentowa	1 000	1 620	1 558	1 621	0.26
DZ 0108	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2008-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	290	303	290	0.05
<b>Razem</b>								<b>41 916</b>	<b>38 096</b>	<b>40 593</b>	<b>6.47</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 07.05.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-05-07	nie dotyczy	10 000	500	4 784	4 923	0.78
<b>Razem</b>								<b>500</b>	<b>4 784</b>	<b>4 923</b>	<b>0.78</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>42 410</b>	<b>42 880</b>	<b>45 516</b>	<b>7.25</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
DS 0503	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	7 500	7 499	7 483	1.19
PS 0310	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stała stopa procentowa	1 000	29 000	29 863	28 748	4.58
DS 1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	22 871	23 147	22 789	3.63
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	64 524	62 790	60 885	9.70
PS 0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	14 000	13 476	13 286	2.12
PS 0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	10 000	9 675	9 628	1.53
DS 1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	42 102	42 159	39 988	6.37
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	18 000	18 593	18 265	2.91
DS 1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	20 000	19 258	19 008	3.03
WS 0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	10 690	10 687	10 589	1.69
DZ 0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2008-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 102	5 070	0.81
WZ 0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-01-19	zmienna stopa procentowa	1 000	48 655	48 675	48 684	7.76
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	30 700	30 750	30 740	4.90
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	200	20 000	20 213	3.22
<b>Razem</b>								<b>323 242</b>	<b>341 674</b>	<b>335 376</b>	<b>53.44</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>323 242</b>	<b>341 674</b>	<b>335 376</b>	<b>53.44</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>											
								<b>365 652</b>	<b>384 554</b>	<b>380 892</b>	<b>60.69</b>

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

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

### 3. 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 Rzeczypospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0.00

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Alma Market SA	1 004	0.16
Grupa Kapitałowa Cersanit	3 290	0.52
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	611	0.09
GeFin Holding S.A.	3 339	0.54
Grupa Kapitałowa PBG	3 273	0.52
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	6 499	1.03
UniCredit Group	22 146	3.53

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Fundusz nie nabywał od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy papierów wartościowych innych niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0.00

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0.00

Marek Przybylski  
Przewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny  
Wiceprzewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

**Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania**  
**Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku**

**II BILANS**

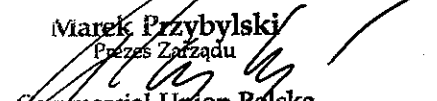
(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>627 661</b>	<b>598 900</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>26 070</b>	<b>12 959</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	495	5
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	556	568
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	31	80
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	39	54
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	24 949	12 252
<b>2. Należności</b>	<b>9 784</b>	<b>5 108</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	2 820	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	185	404
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	6 779	4 704
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>566 064</b>	<b>511 046</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	210 308	224 494
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	355 756	286 552
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>25 136</b>	<b>68 911</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	20 213	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	4 923	68 911
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>607</b>	<b>876</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>4 671</b>	<b>3 671</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>622 990</b>	<b>595 229</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>375 792</b>	<b>394 961</b>
1. Kapitał wpłacony	1 288 853	1 075 066
2. Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)	(913 061)	(680 105)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>192 887</b>	<b>113 814</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	15 886	13 542
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	177 001	100 272
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>54 311</b>	<b>86 454</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>622 990</b>	<b>595 229</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	2 765 492,07	2 863 824,17
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	225,27	207,84

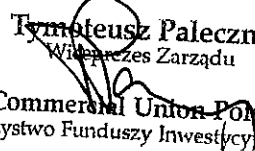
**Marek Przybylski**  
Przewodniczący Zarządu  
Commercial Union Polska  
towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

**Tymoteusz Paleczny**  
Wiceprzewodniczący 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
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>21 006</b>	<b>21 209</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	4 581	5 203
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	16 425	15 986
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	0	20
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>18 662</b>	<b>17 189</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	18 600	17 113
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	11	25
13. Pozostałe	51	50
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>18 662</b>	<b>17 189</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>2 344</b>	<b>4 020</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>44 586</b>	<b>76 576</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	76 729	36 294
- z tytułu różnic kursowych	48	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(32 143)	40 282
- z tytułu różnic kursowych	(28)	28
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>46 930</b>	<b>80 596</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)</b>	<b>16.97</b>	<b>28.14</b>

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

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

**IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	595 229	499 977
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	46 930	80 596
a) Przychody z lokat netto	2 344	4 020
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	76 729	36 294
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-32 143	40 282
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	46 930	80 596
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:	(19 169)	14 656
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	213 787	190 364
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(232 956)	(175 708)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	27 761	95 252
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	622 990	595 229
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	620 060	570 696
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(98 332.10)	83 965.57
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	927 417.32	994 148.22
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 025 749.42)	(910 182.65)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(98 332.10)	83 965.57
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 765 492.07	2 863 824.17
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 028 128.94	7 100 711.62
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(5 262 636.87)	(4 236 887.45)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 765 492.07	2 863 824.17
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	207.84	179.86
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	225.27	207.84
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	8.39%	15.56%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (08.01.2007 r.) (14.06.2006 r.)	207.06	180.16
Wartość maksymalna (06.07.2007 r.) (05.12.2006 r.)	241.82	210.86
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.)	225.28	207.85
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.01%	3.01%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.00%	3.00%
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 Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

## V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

#### 1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

##### 1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 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 Subfundusz lub właściwą

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

7. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
  - ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji lub
  - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
8. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
9. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na Aktywnym Rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.
10. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

#### E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa i zobowiązania, o których mowa w pkt. 1 wykazuje się w złotych polskich po przeliczeniu według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1, średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

#### *1.2. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca zmiany stosowanych przez Subfundusz zasad rachunkowości.

## 2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu zbytych lokat	2 820	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	185	404
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	6 779	4 704
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>9 784</b>	<b>5 108</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	1 531	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	353	156
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	996	1 667
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	1 604	1 533
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	187	315
Pozostałe zobowiązania	-	-
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>4 671</b>	<b>3 671</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	26 070	12 959
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>26 070</b>	<b>12 959</b>

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

	Waluta	Średni stan	Średni stan
	PLN	44 535	29 663
	HUF	3	-
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>44 538</b>	<b>29 663</b>

## 5. RYZYKA

### 5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej.

#### 5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 275 895 tysięcy złotych, co stanowi 43.95% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 306 442 tysięcy złotych, co stanowi 51.16% 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 104 997 tys. złotych, co stanowi 16.74% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 49 021 tys. złotych, co stanowi 8.19% 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 Subfundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2006 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	210 308	224 494
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	387 667	357 069
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-	3 094
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	2 820	-
Dywidendy	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	607	876
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	26 070	12 959
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	4	4
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	185	404
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>627 661</b>	<b>598 900</b>

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

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

Na dzień 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 61.76% i 59.63% aktywów Subfunduszu.

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

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

Na dzień 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	94.23%	96.29%
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	33.54%	37.45%
- Dłużne papiery wartościowe	60.69%	58.84%
Składniki lokat denominowane w forintach węgierskich	-	0.51%
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	0.51%
<b>Razem udział w aktywach Funduszu</b>	<b>94.23%</b>	<b>96.80%</b>

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

## 7. TRANSAKcje PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ SUBFUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

### *7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.*

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

### *7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.*

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

**8. KREDYTY I POŻYCZKI**

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

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

**9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE**

**9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.**

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku			31 grudnia 2006 roku		
	HUF	PLN	RAZEM	HUF	PLN	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	<b>0</b>	<b>627 661</b>	<b>627 661</b>	<b>3 094</b>	<b>595 806</b>	<b>598 900</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	26 070	26 070	0	12 959	12 959
2. Należności	0	9 784	9 784	50	5 058	5 108
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	566 064	566 064	3 044	508 002	511 046
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	25 136	25 136	0	68 911	68 911
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	607	607	0	876	876
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>4 671</b>	<b>4 671</b>	<b>0</b>	<b>3 671</b>	<b>3 671</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>0</b>	<b>622 990</b>	<b>622 990</b>	<b>3 094</b>	<b>592 135</b>	<b>595 229</b>

9.2. *Dodatnie różnice kursowe.*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	48	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	48	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	-	28
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	28
<b>Razem</b>	<b>48</b>	<b>28</b>

9.3. *Ujemne różnice kursowe.*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	-	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(28)	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	(28)	-
<b>Razem</b>	<b>(28)</b>	<b>-</b>

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:	76 729	36 294
- Papiery wartościowe udziałowe	74 524	35 740
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	2 205	554
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>76 729</b>	<b>36 294</b>

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:	(32 143)	40 282
- Papiery wartościowe udziałowe	(24 380)	39 734
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(7 763)	548
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>(32 143)</b>	<b>40 282</b>

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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



### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 3% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	18 600	17 113
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-
<b>Razem</b>	<b>18 600</b>	<b>17 113</b>

### 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.)	622 990	595 229	499 977
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	225.27	207.84	179.86

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

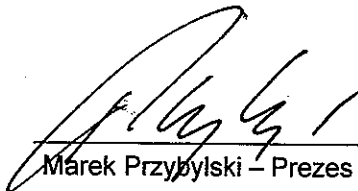
### 4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

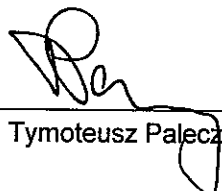
W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 błędy podstawowe nie wystąpiły.

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

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 22 kolejno ponumerowane strony.

  
Marek Przybylski – Prezes Zarządu

  
Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE  
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ CU POLSKICH AKCJI  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

## 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	923 862	1 144 400	91.71	449 671	694 433	96.07
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	2 486	2 839	0.23	2 630	3 766	0.52
Prawa poboru	0	560	0.05	0	5 885	0.82
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>926 348</b>	<b>1 147 799</b>	<b>91.99</b>	<b>452 301</b>	<b>704 084</b>	<b>97.41</b>

Marek Przybylski  
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny  
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB	AR-RR	GPW	149 026	Polska	3 237	3 979	0.32
ABM SOLID	AR-RR	GPW	48 354	Polska	1 631	1 178	0.09
ACTION	AR-RR	GPW	90 816	Polska	1 090	3 011	0.24
AGORA	AR-RR	GPW	218 253	Polska	9 459	12 113	0.97
ALMA	AR-RR	GPW	38 970	Polska	2 134	5 066	0.41
AMBRA	AR-RR	GPW	4 619	Polska	44	47	0.00
AMICA	AR-RR	GPW	76 300	Polska	1 831	1 441	0.12
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	95 197	Holandia	6 480	12 756	1.02
APATOR	AR-RR	GPW	89 181	Polska	1 278	2 140	0.17
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	393 690	Polska	796	803	0.06
ARTMAN	AR-RR	GPW	4 030	Polska	137	242	0.02
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	167 179	Polska	1 851	2 090	0.17
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	235 720	Polska	8 374	17 325	1.39
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	5 381	Słowacja	1 717	2 368	0.19
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	127 680	Polska	1 781	868	0.07
ATM	AR-RR	GPW	2 485	Polska	374	159	0.01
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	62 916	Polska	4 292	15 729	1.26
AUTOMOTIVE COMPONENT	AR-RR	GPW	41 250	Luxemburg	846	487	0.04
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	1 632 207	Polska	15 671	18 983	1.52
BAKALLAND	AR-RR	GPW	22 857	Polska	171	162	0.01
BARLINEK	AR-RR	GPW	99 548	Polska	1 892	1 264	0.10
BBI CAPITAL NFI	AR-RR	GPW	104 216	Polska	676	844	0.07
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	407 304	Polska	938	1 275	0.10
BIOTON	AR-RR	GPW	3 510 037	Polska	1 572	3 124	0.25
BIPROMET	AR-RR	GPW	3 866	Polska	97	70	0.01
BMP	AR-RR	GPW	73 547	Niemcy	779	553	0.04
BOMI	AR-RR	GPW	69 454	Polska	1 665	1 945	0.16
BPHPBK	AR-RR	GPW	18 472	Polska	3 029	1 921	0.15
BRE	AR-RR	GPW	47 142	Polska	18 088	23 807	1.91
BZWBK	AR-RR	GPW	109 811	Polska	25 864	27 563	2.21
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	30 749	USA	2 641	4 489	0.36
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	229 717	Polska	998	1 263	0.10
CERSANIT	AR-RR	GPW	468 057	Polska	16 966	15 680	1.26
CEZ	AR-RR	GPW	56 300	Czechy	9 267	10 303	0.83
CJECH	AR-RR	GPW	108 388	Polska	2 601	13 115	1.05
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	163 779	Holandia	3 427	5 732	0.46
COMARCH	AR-RR	GPW	16 832	Polska	2 635	3 063	0.25
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	39 098	Polska	2 037	2 971	0.24
CP ENERGIA	AR-RR	GPW	150 000	Polska	1 350	1 170	0.09
DEBICA	AR-RR	GPW	42 633	Polska	2 371	4 485	0.36
DECORA	AR-RR	GPW	13 506	Polska	734	459	0.04
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	61 531	Polska	5 816	6 092	0.49
DWORY	AR-RR	GPW	3 322 932	Polska	8 988	4 320	0.35
ECHO	AR-RR	GPW	457 000	Polska	3 723	3 642	0.29
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	21 450	Polska	894	4 290	0.34
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	88 208	Polska	2 280	1 764	0.14
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	200 000	Polska	2 866	1 500	0.12
EMC	AR-RR	GPW	49 900	Polska	637	866	0.07
EMPERIA	AR-RR	GPW	43 875	Polska	2 865	7 152	0.57
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	279 542	Polska	5 649	5 311	0.43
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	77 884	Polska	1 402	1 511	0.12
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	136 491	Polska	1 775	1 840	0.15
ENERGOPOL-POLUDNIE	AR-RR	GPW	15 266	Polska	333	166	0.01
ERBUD	AR-RR	GPW	34 274	Polska	2 101	3 105	0.25

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	111 401	Polska	646	869	0.07
EUROCASH	AR-RR	GPW	283 327	Polska	1 979	3 400	0.27
EUROMARK	AR-RR	GPW	152 347	Polska	2 607	1 452	0.12
EUROTEL	AR-RR	GPW	25 932	Polska	393	607	0.05
FARMACOL	AR-RR	GPW	79 697	Polska	1 478	3 363	0.27
FERRUM	AR-RR	GPW	22 732	Polska	766	223	0.02
FORTE	AR-RR	GPW	402 047	Polska	3 339	2 694	0.22
GANT	AR-RR	GPW	23 260	Polska	1 444	1 440	0.12
GETIN	AR-RR	GPW	999 041	Polska	10 090	14 686	1.18
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	98 061	Polska	2 438	1 059	0.08
GRAAL	AR-RR	GPW	101 016	Polska	3 432	3 564	0.29
GRAJEWO	AR-RR	GPW	135 680	Polska	6 422	7 191	0.58
GROCLIN	AR-RR	GPW	49 713	Polska	2 758	1 245	0.10
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	249 006	Polska	11 321	11 081	0.89
GTC	AR-RR	GPW	726 021	Polska	27 310	32 308	2.59
HANDLOWY	AR-RR	GPW	183 374	Polska	17 685	18 319	1.47
HOOP	AR-RR	GPW	67 396	Polska	1 149	2 595	0.21
HTL-STRFA	AR-RR	GPW	50 884	Polska	366	326	0.03
HYDROBUDOWA WLOCLAWEK	AR-RR	GPW	6 744	Polska	2 655	2 957	0.24
HYDROTOR	AR-RR	GPW	1 200	Polska	61	57	0.00
IDMSA	AR-RR	GPW	383 600	Polska	9 029	5 547	0.44
IGROUP	AR-RR	GPW	189 037	Polska	1 890	1 444	0.12
IMMOEAST	AR-RR	GPW	106 554	Austria	3 750	2 791	0.22
INGBSK	AR-RR	GPW	10 901	Polska	8 450	7 903	0.63
INTER CARS	AR-RR	GPW	20 535	Polska	640	2 542	0.20
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	39 666	Polska	1 442	2 609	0.21
JC AUTO	AR-RR	GPW	99 406	Polska	2 406	2 883	0.23
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	31 471	Polska	2 928	4 406	0.35
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	27 201	Polska	1 931	1 255	0.09
KETY	AR-RR	GPW	36 032	Polska	7 293	5 765	0.46
KGHM	AR-RR	GPW	653 847	Polska	55 307	69 177	5.55
KOELNER	AR-RR	GPW	102 855	Polska	2 407	3 394	0.27
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	144 000	Polska	690	410	0.03
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	87 585	Polska	4 286	3 326	0.27
KOPEX	AR-RR	GPW	186 404	Polska	1 563	9 059	0.73
KROSNO	AR-RR	GPW	242 343	Polska	2 658	880	0.07
KRUK	AR-RR	GPW	90 787	Polska	2 511	2 542	0.20
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	15 733	Polska	578	662	0.05
LC CORP	AR-RR	GPW	167 886	Polska	1 047	509	0.04
LPP	AR-RR	GPW	5 328	Polska	7 600	14 218	1.14
LZPS	AR-RR	GPW	39 437	Polska	508	434	0.03
MACROSOFT	AR-RR	GPW	11 000	Polska	535	616	0.05
MAGELLAN	AR-RR	GPW	16 510	Polska	693	693	0.06
MEDIATEL	AR-RR	GPW	17 786	Polska	275	176	0.01
MERCOR	AR-RR	GPW	46 750	Polska	2 124	2 263	0.18
MINI	AR-RR	GPW	912 171	Polska	912	3 822	0.31
MOJ	AR-RR	GPW	91 164	Polska	574	379	0.03
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	23 326	Polska	470	2 195	0.18
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	558 232	Polska	7 932	4 466	0.36
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	281 487	Polska	3 350	2 927	0.23
NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	48 212	Polska	820	969	0.08
NG2	AR-RR	GPW	3 538	Polska	126	159	0.01
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	397 564	Polska	4 906	4 970	0.40
NORTH COAST	AR-RR	GPW	401 932	Polska	1 347	1 375	0.11
NOVITUS	AR-RR	GPW	98 868	Polska	2 256	2 254	0.18
OPOCZNO	AR-RR	GPW	14 891	Polska	535	715	0.06
ORBIS	AR-RR	GPW	69 917	Polska	1 937	4 859	0.39

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
ORCO	AR-RR	GPW	8 640	Luxemburg	3 769	2 514	0.20
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	47 417	Polska	2 175	2 015	0.16
PAGED	AR-RR	GPW	61 452	Polska	1 762	1 844	0.15
PAMAPOL	AR-RR	GPW	135 921	Polska	2 505	3 181	0.26
PBG	AR-RR	GPW	48 252	Polska	12 739	14 818	1.19
PEKAO	AR-RR	GPW	502 475	Polska	96 489	114 062	9.14
PERMEDIA	AR-RR	GPW	97 213	Polska	1 559	5 347	0.43
PGF	AR-RR	GPW	23 876	Polska	1 689	2 127	0.17
PGNIG	AR-RR	GPW	3 509 496	Polska	13 058	17 898	1.43
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	1 839 947	Polska	84 236	95 493	7.66
PKO BP	AR-RR	GPW	2 297 606	Polska	91 669	120 854	9.69
POL-AQUA	AR-RR	GPW	82 947	Polska	5 981	6 470	0.52
POLCOLORIT	AR-RR	GPW	36 000	Polska	104	33	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	54 477	Polska	850	918	0.07
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	2 317 813	Polska	3 323	19 840	1.59
POLISH ENERGY PARTNERS	AR-RR	GPW	128 049	Polska	1 541	4 738	0.38
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	24 413	Polska	98	97	0.01
POLNORD	AR-RR	GPW	7 000	Polska	70	993	0.08
PRATERM	AR-RR	GPW	63 964	Polska	1 553	3 205	0.26
PROCHEM	AR-RR	GPW	37 382	Polska	487	1 794	0.14
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	134 964	Polska	1 477	5 264	0.42
PROKOM	AR-RR	GPW	120 655	Polska	16 503	16 011	1.28
PROSPER	AR-RR	GPW	30 316	Polska	463	500	0.04
PTA GRUPP AS	AR-RR	GPW	15 300	Estonia	303	257	0.02
PUE	AR-RR	GPW	3 000	Polska	874	1 170	0.09
PULAWY	AR-RR	GPW	44 956	Polska	4 646	5 260	0.42
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	119 163	Polska	1 139	1 672	0.13
RADPOL	AR-RR	GPW	184 962	Polska	1 673	1 498	0.12
REDAN	AR-RR	GPW	16 937	Polska	97	48	0.00
RONSON EUROPE	AR-RR	GPW	490	Holandia	3	2	0.00
ROPCZYCE	AR-RR	GPW	28 520	Polska	1 491	1 740	0.14
RUCH	AR-RR	GPW	160 841	Polska	3 777	3 699	0.30
SANOK	AR-RR	GPW	32 497	Polska	4 728	6 012	0.48
SEKO	AR-RR	GPW	42 549	Polska	668	804	0.06
SFINKS POLSKA	AR-RR	GPW	6 536	Polska	294	171	0.01
SPRAY	AR-RR	GPW	43 235	Polska	942	1 552	0.12
STALEXPORT	AR-RR	GPW	204 163	Polska	373	572	0.05
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	20 370	Polska	9 631	15 277	1.22
STER-PROJEKT	AR-RR	GPW	25 000	Polska	170	173	0.01
SWIECIE	AR-RR	GPW	68 850	Polska	4 209	4 675	0.37
SYGNITY	AR-RR	GPW	75 989	Polska	5 497	2 668	0.21
TECHMEX	AR-RR	GPW	4 960	Polska	114	193	0.02
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	71 934	Polska	1 777	1 403	0.11
TETA	AR-RR	GPW	82 302	Polska	1 259	1 638	0.13
TIM	AR-RR	GPW	160 151	Polska	1 696	4 004	0.32
TPSA	AR-RR	GPW	2 709 022	Polska	51 878	60 980	4.89
TVN	AR-RR	GPW	763 593	Polska	17 261	19 090	1.53
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	13 100	Polska	3 343	4 192	0.34
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	24 448	Polska	382	180	0.01
VARIANT	AR-RR	GPW	50 000	Polska	858	682	0.05
VISTULA	AR-RR	GPW	463 830	Polska	3 619	5 557	0.45
WSIP	AR-RR	GPW	100 230	Polska	1 047	1 575	0.13
YAWAL	AR-RR	GPW	16 687	Polska	356	868	0.07
ZM DUDA	AR-RR	GPW	600 852	Polska	7 042	4 506	0.36
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	14 000	Polska	420	724	0.06
<b>Akcje razem</b>			<b>41 278 397</b>		<b>923 862</b>	<b>1 144 400</b>	<b>91.71</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji  
Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

2.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA BIPROMET	AR-RR	GPW	16 134	Polska	403	293	0.02
PDA FERRUM	AR-RR	GPW	35 000	Polska	109	340	0.03
PDA INTROL	AR-RR	GPW	57 690	Polska	664	562	0.05
PDA NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	22 817	Polska	388	459	0.04
PDA POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	103 587	Polska	414	413	0.03
PDA YAWAL	AR-RR	GPW	14 297	Polska	508	772	0.06
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>249 525</b>		<b>2 486</b>	<b>2 839</b>	<b>0.23</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

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

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	242 343	Polska	0	381	0.03
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	36 000	Polska	0	26	0.00
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	49 900	Polska	0	0	0.00
PP ATLANTA	NNRA	nie dotyczy	83 780	Polska	0	0	0.00
PP ELBUDOWA	NNRA	nie dotyczy	21 450	Polska	0	64	0.01
PP RELPOL	NNRA	nie dotyczy	390	Polska	0	22	0.00
PP VARIANT	NNRA	nie dotyczy	50 000	Polska	0	67	0.01
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>483 863</b>		<b>0</b>	<b>560</b>	<b>0.05</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia



### 3. TABELY 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
Grupa Kapitałowa Cersanit	15 395	1.32
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	5 225	0.42
Getin Holding S.A.	19 656	1.58
Grupa Kapitałowa PBG	17 785	1.43
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	37 794	3.03
UniCredit Group	115 983	9.29

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Fundusz nie nabywał od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy papierów wartościowych innych niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0.00

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0.00

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

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

**Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji**  
**Sprawozdanie jednostkowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku**

**II BILANS**

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>1 247 334</b>	<b>723 021</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>75 089</b>	<b>13 442</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	1 156	15
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	1 399	2 892
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	1	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	214	112
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	72 319	10 423
<b>2. Należności</b>	<b>21 010</b>	<b>3 453</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	19 339	536
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 661	2 911
2.3. Dywidendy	0	2
2.4. Odsetki	10	4
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>1 147 799</b>	<b>704 084</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	1 147 799	704 084
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>3 436</b>	<b>2 042</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>21 450</b>	<b>13 097</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>1 225 884</b>	<b>709 924</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>823 873</b>	<b>348 200</b>
1. Kapitał wpłacony	3 374 014	1 656 421
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(2 550 141)	(1 308 221)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>180 560</b>	<b>109 941</b>
<b>1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto</b>	<b>(39 505)</b>	<b>(19 008)</b>
<b>2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat</b>	<b>220 065</b>	<b>128 949</b>
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>221 451</b>	<b>251 783</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>1 225 884</b>	<b>709 924</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	2 541 764,07	1 681 011,86
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	482,30	422,32

**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
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>25 108</b>	<b>13 973</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	22 715	13 109
2. Przychody odsetkowe (w tym amortyzacja dyskonta)	2 392	852
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	1	12
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>45 605</b>	<b>20 822</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	45 459	20 752
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 (w tym amortyzacja premii)	3	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	48	2
12. Pozostałe	95	67
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>45 605</b>	<b>20 822</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>(20 497)</b>	<b>(6 849)</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>60 784</b>	<b>196 425</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	91 116	32 250
- z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(30 332)	164 175
- z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>40 287</b>	<b>189 576</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)</b>	<b>15.85</b>	<b>112.77</b>

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

Tymoteusz Daleczny  
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
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	709 924	359 676
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	40 287	189 576
a) Przychody z lokat netto	(20 497)	(6 849)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	91 116	32 250
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(30 332)	164 175
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	40 287	189 576
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:	475 673	160 672
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 717 593	557 214
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 241 920)	(396 542)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	515 960	350 248
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 225 884	709 924
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 137 891	519 748
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	860 752.21	437 164.73
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 308 272.08	1 570 308.40
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 447 519.87)	(1 133 143.67)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	860 752.21	437 164.73
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 541 764.07	1 681 011.86
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	10 423 666.87	7 115 394.79
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(7 881 902.80)	(5 434 382.93)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 541 764.07	1 681 011.86
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	422.32	289.16
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	482.30	422.32
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	14.20%	46.05%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (08.01.2007 r.), (02.01.2006 r.)	417.02	291.60
Wartość maksymalna (06.07.2007 r.), (07.12.2006 r.)	599.02	439.81
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.)	482.45	422.41
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>	4.01%	4.01%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4.00%	3.99%
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 Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu  
Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

## V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

#### 1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

##### 1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 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” (FIFO), 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 lokat	19 339	536
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 661	2 911
Z tytułu dywidend	-	2
Z tytułu odsetek	10	4
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>21 010</b>	<b>3 453</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	5 187	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1 379	790
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	8 549	9 337
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	4 246	2 456
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	2 081	514
Pozostałe zobowiązania	8	-
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>21 450</b>	<b>13 097</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	75 089	13 442
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>75 089</b>	<b>13 442</b>

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

	PLN	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>42 034</b>	<b>18 795</b>

## 5. RYZYKA

### 5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej.

#### 5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

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 głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2006 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	1 147 799	704 084
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	19 339	536
Dywidendy	-	2
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	3 436	2 042
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	75 089	13 442
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	10	4
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 661	2 911
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>1 247 334</b>	<b>723 021</b>

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

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

Na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku Subfundusz nie posiadał lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych.

**6. INSTRUMENTY POCHODNE**

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

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

*7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.*

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

*7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.*

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

**8. KREDYTY I POŻYCZKI**

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

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

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

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

### 9.2. Dodatnie różnice kursowe.

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

### 9.3. Ujemne różnice kursowe.

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

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	91 141	32 226
- Papiery wartościowe udziałowe	91 141	32 226
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(25)	24
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(25)	24
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>91 116</b>	<b>32 250</b>

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:	(30 332)	164 175
- Papiery wartościowe udziałowe	(30 332)	164 175
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>(30 332)</b>	<b>164 175</b>

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

**11. KOSZTY SUBFUNDUSZU**

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 4% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	45 459	20 752
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-
<b>Razem</b>	<b>45 459</b>	<b>20 752</b>

### 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.	1 225 884	709 924	359 676
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	482.30	422.32	289.16

## 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 Subfunduszu**

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

W roku obrotowym 2006 wystąpiły przypadki, w których Fundusz poinformował Uczestników Funduszu o korekcie wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:

Dzień Wyceny	Dzień ogłoszenia korekty	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przed korektą (zł)	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa po korekcie (zł)
27.07.2006	31.07.2006	368.68	368.75

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

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

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

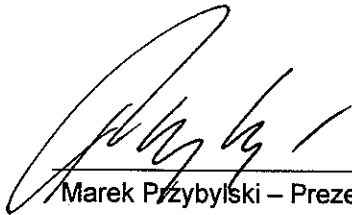
Uczestnikom Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej ilości jednostek uczestnictwa po niewłaściwie wyliczonej cenie zostały przekazane dodatkowe środki wynikające z różnicy między błędnie oraz prawidłowo wyliczoną wartością aktywów netto przypadającą na jednostkę uczestnictwa.



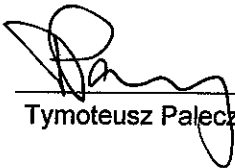
**5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu**

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 22 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

**SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE**

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**SUBFUNDUSZ CU ZRÓWNOWAŻONY**

**ZA OKRES OD DNIA 2 STYCZNIA 2007 ROKU DO DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

---

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	112 058	108 286	51.57
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00
Prawa do akcji	183	278	0.14
Prawa poboru	0	60	0.02
Kwity depozytowe	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	87 149	86 977	41.43
Instrumenty pochodne	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>199 390</b>	<b>195 601</b>	<b>93.16</b>

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. Akcje

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB	AR-RR	GPW	14 500	Polska	379	387	0.18
ABM SOLID	AR-RR	GPW	1 533	Polska	45	37	0.02
ACTION	AR-RR	GPW	4 908	Polska	85	163	0.08
AGORA	AR-RR	GPW	23 496	Polska	1 011	1 304	0.62
ALMA	AR-RR	GPW	3 799	Polska	449	494	0.24
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	8 248	Holandia	843	1 105	0.53
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	42 972	Polska	87	88	0.04
ARTERIA	AR-RR	GPW	3 587	Polska	84	68	0.03
ARTMAN	AR-RR	GPW	843	Polska	42	51	0.02
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	17 658	Polska	196	221	0.11
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	32 074	Polska	2 081	2 357	1.12
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	570	Słowacja	260	251	0.12
ATM	AR-RR	GPW	2 991	Polska	458	192	0.09
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	3 613	Polska	769	903	0.43
AUTOMOTIVE COMPONENT	AR-RR	GPW	9 106	Luxenburg	187	107	0.05
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	147 772	Polska	1 704	1 719	0.82
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	11 666	Polska	122	128	0.06
BARLINEK	AR-RR	GPW	13 637	Polska	298	173	0.08
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	102 500	Polska	365	321	0.15
BIOTON	AR-RR	GPW	150 000	Polska	288	133	0.06
BMP	AR-RR	GPW	41 635	Niemcy	427	313	0.15
BOMI	AR-RR	GPW	8 396	Polska	201	235	0.11
BPHPBK	AR-RR	GPW	1 035	Polska	219	108	0.05
BRE	AR-RR	GPW	4 292	Polska	1 960	2 167	1.03
BZWBK	AR-RR	GPW	10 157	Polska	2 636	2 549	1.21
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	2 700	USA	232	394	0.19
CERSANIT	AR-RR	GPW	49 045	Polska	2 162	1 643	0.78
CEZ	AR-RR	GPW	5 240	Czechy	925	959	0.46
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	17 904	Holandia	474	627	0.30
COMARCH	AR-RR	GPW	1 025	Polska	226	187	0.09
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	741	Polska	83	56	0.03
DEBICA	AR-RR	GPW	1 872	Polska	199	197	0.09
DECORA	AR-RR	GPW	9 240	Polska	464	314	0.15
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	6 632	Polska	1 117	657	0.31
DWORY	AR-RR	GPW	237 113	Polska	591	308	0.15
ECHO	AR-RR	GPW	50 000	Polska	576	398	0.19
EFEKT	AR-RR	GPW	2 909	Polska	104	82	0.04
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	1 137	Polska	253	227	0.11
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	7 585	Polska	184	152	0.07
ELZAB	AR-RR	GPW	5 082	Polska	240	272	0.13
EMPERIA	AR-RR	GPW	4 750	Polska	724	774	0.37
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	32 620	Polska	725	620	0.30
ENAP	AR-RR	GPW	1 000	Polska	5	2	0.00
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	8 429	Polska	152	164	0.08
ERBUD	AR-RR	GPW	4 005	Polska	251	363	0.17
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	5 981	Polska	35	47	0.02
EUROCASH	AR-RR	GPW	26 868	Polska	235	322	0.15
EUROMARK	AR-RR	GPW	250	Polska	5	2	0.00
EUROTEL	AR-RR	GPW	4 992	Polska	98	117	0.06
GETIN	AR-RR	GPW	96 454	Polska	1 354	1 418	0.68
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	11 950	Polska	296	129	0.06
GRAJEWO	AR-RR	GPW	14 619	Polska	948	775	0.37
GROCLIN	AR-RR	GPW	455	Polska	24	11	0.01
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	30 000	Polska	1 322	1 335	0.64
GTC	AR-RR	GPW	69 481	Polska	3 336	3 092	1.47
HANDLOWY	AR-RR	GPW	18 113	Polska	2 050	1 809	0.86
HELIO	AR-RR	GPW	96 033	Polska	1 008	671	0.32
HOOP	AR-RR	GPW	2 500	Polska	94	96	0.05
HYDROBUDOWA WLOCLAWEK	AR-RR	GPW	904	Polska	344	398	0.19
HYDROTOR	AR-RR	GPW	1 165	Polska	58	56	0.03
HYPERION	AR-RR	GPW	24 475	Polska	267	147	0.07
IDMSA	AR-RR	GPW	40 750	Polska	972	589	0.28
IGROUP	AR-RR	GPW	20 000	Polska	200	153	0.07
IMMOEAST	AR-RR	GPW	10 299	Austria	397	270	0.13
INFOVIDE-MATRIX	AR-RR	GPW	2 288	Polska	77	76	0.04
INGBSK	AR-RR	GPW	1 500	Polska	1 293	1 088	0.52
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	8 341	Polska	524	550	0.26

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony  
Sprawozdanie jednostkowe sporządzone za okres od dnia 2 stycznia do dnia 31 grudnia 2007 roku

2.1. Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
JC AUTO	AR-RR	GPW	7 300	Polska	204	212	0.10
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	2 073	Polska	243	290	0.14
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	5 732	Polska	407	243	0.12
KABLE	AR-RR	GPW	400	Polska	41	18	0.01
KETY	AR-RR	GPW	3 760	Polska	767	602	0.29
KGHM	AR-RR	GPW	62 400	Polska	6 513	6 602	3.14
KOELNER	AR-RR	GPW	9 157	Polska	504	302	0.14
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	9 492	Polska	456	360	0.17
KOPEX	AR-RR	GPW	16 918	Polska	775	822	0.39
KREDYT INKASO	AR-RR	GPW	5 676	Polska	68	82	0.04
KROSNO	AR-RR	GPW	6 000	Polska	57	22	0.01
KRUK	AR-RR	GPW	16 534	Polska	457	463	0.22
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	4 255	Polska	269	179	0.09
LPP	AR-RR	GPW	666	Polska	1 361	1 777	0.85
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	22 349	Polska	281	252	0.12
LZPS	AR-RR	GPW	73	Polska	1	1	0.00
MACROSOFT	AR-RR	GPW	4 921	Polska	239	276	0.13
MERCOR	AR-RR	GPW	4 900	Polska	219	237	0.11
MOJ	AR-RR	GPW	4 783	Polska	30	20	0.01
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	58 710	Polska	769	470	0.22
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	28 018	Polska	333	291	0.14
NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	4 267	Polska	73	86	0.04
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	31 000	Polska	373	388	0.18
NORTH COAST	AR-RR	GPW	61 392	Polska	253	210	0.10
NOVITUS	AR-RR	GPW	17 535	Polska	405	400	0.19
ODLEWNIE	AR-RR	GPW	18 813	Polska	174	111	0.05
OPOCZNO	AR-RR	GPW	1 141	Polska	51	55	0.03
ORCO	AR-RR	GPW	713	Luxemburg	311	207	0.10
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	7 151	Polska	330	304	0.14
PAMAPOL	AR-RR	GPW	14 461	Polska	348	338	0.16
PBG	AR-RR	GPW	5 294	Polska	1 765	1 626	0.77
PEKAO	AR-RR	GPW	49 843	Polska	12 077	11 314	5.39
PEMUG	AR-RR	GPW	78 155	Polska	269	207	0.10
PERMEDIA	AR-RR	GPW	1 404	Polska	109	77	0.04
PGF	AR-RR	GPW	4 580	Polska	331	408	0.19
PGNIG	AR-RR	GPW	349 588	Polska	1 467	1 783	0.85
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	175 710	Polska	8 452	9 119	4.34
PKO BP	AR-RR	GPW	213 386	Polska	10 232	11 224	5.35
POL-AQUA	AR-RR	GPW	8 386	Polska	604	654	0.31
POLCOLORIT	AR-RR	GPW	3 500	Polska	10	3	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	7 000	Polska	53	118	0.06
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	210 825	Polska	1 751	1 805	0.86
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	2 289	Polska	9	9	0.00
POLNORD	AR-RR	GPW	1 608	Polska	211	228	0.11
PRATERM	AR-RR	GPW	4 003	Polska	171	201	0.10
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	1 500	Polska	69	59	0.03
PROKOM	AR-RR	GPW	6 071	Polska	903	806	0.38
PTA GRUPP AS	AR-RR	GPW	1 800	Estonia	36	30	0.01
PULAWY	AR-RR	GPW	5 179	Polska	493	606	0.29
QUANTUM	AR-RR	GPW	10 007	Polska	230	204	0.10
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	15 025	Polska	158	211	0.10
RADPOL	AR-RR	GPW	27 323	Polska	249	221	0.11
RUCH	AR-RR	GPW	16 738	Polska	512	385	0.18
SANOK	AR-RR	GPW	3 279	Polska	742	607	0.29
STALEXPORT	AR-RR	GPW	35 000	Polska	168	98	0.05
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	1 880	Polska	2 273	1 410	0.67
STER-PROJEKT	AR-RR	GPW	12 795	Polska	88	88	0.04
SWIECIE	AR-RR	GPW	8 000	Polska	749	543	0.26
SYGNIFY	AR-RR	GPW	5 000	Polska	172	176	0.08
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	11 405	Polska	318	222	0.11
TELL	AR-RR	GPW	912	Polska	83	106	0.05
TETA	AR-RR	GPW	10 699	Polska	260	213	0.10
TIM	AR-RR	GPW	15 720	Polska	493	393	0.19
TPSA	AR-RR	GPW	252 979	Polska	5 762	5 695	2.71
TVN	AR-RR	GPW	69 950	Polska	1 762	1 749	0.83
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	2 000	Polska	500	640	0.30
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	15 285	Polska	228	112	0.05
VISTULA	AR-RR	GPW	50 650	Polska	497	607	0.29
WSIP	AR-RR	GPW	3 750	Polska	52	59	0.03
ZELMER	AR-RR	GPW	16 931	Polska	931	1 067	0.51
ZM DUDA	AR-RR	GPW	50 560	Polska	639	379	0.18
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	1 600	Polska	48	83	0.04
<b>Akcje razem</b>			<b>3 795 634</b>		<b>112 058</b>	<b>108 286</b>	<b>51.57</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata

## 2.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA FERRUM	AR-RR	GPW	15 000	Polska	47	145	0.07
PDA INTROL	AR-RR	GPW	5 449	Polska	63	53	0.03
PDA NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	2 019	Polska	34	41	0.02
PDA POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	9 711	Polska	39	39	0.02
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>32 179</b>		<b>183</b>	<b>278</b>	<b>0.14</b>

ARR - aktywny rynek regulowany

## 2.3. Prawa poboru

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

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP ENAP	NNRA	nie dotyczy	1 000	Polska	0	1	0.00
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	6 000	Polska	0	9	0.00
PP PEMUG	NNRA	nie dotyczy	78 155	Polska	0	9	0.00
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	3 500	Polska	0	3	0.00
PP POLNA	NNRA	nie dotyczy	926	Polska	0	35	0.02
PP ELBUDOWA	NNRA	nie dotyczy	1 137	Polska	0	3	0.00
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>90 718</b>		<b>0</b>	<b>60</b>	<b>0.02</b>

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.4. 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 rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 23.01.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-01-23	nie dotyczy	10 000	100	962	998	0.46
B.SK. WYK. 06.02.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-02-06	nie dotyczy	10 000	50	480	498	0.24
B.SK. WYK. 19.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-19	nie dotyczy	10 000	1 000	9 586	9 909	4.72
B.SK. WYK. 07.05.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-05-07	nie dotyczy	10 000	2 000	19 138	19 682	9.38
<b>Razem</b>								<b>3 150</b>	<b>30 166</b>	<b>31 097</b>	<b>14.82</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>3 150</b>	<b>30 166</b>	<b>31 097</b>	<b>14.82</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	1 000	897	911	0.43
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	20 000	19 441	18 672	8.99
PS 0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 945	4 745	2.26
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	10 000	10 643	10 147	4.83
JZ 0816	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	1 000	1 042	1 085	0.52
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 015	10 013	4.77
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	100	10 000	10 107	4.81
<b>Razem</b>								<b>47 100</b>	<b>56 983</b>	<b>55 880</b>	<b>26.61</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>47 100</b>	<b>56 983</b>	<b>55 880</b>	<b>26.61</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>50 250</b>	<b>87 149</b>	<b>86 977</b>	<b>41.43</b>

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

### 3. TABELE DODATKOWE

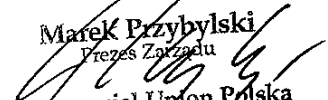
(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

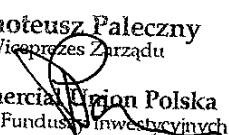
Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papierły wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00
Papierły wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papierły wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0.00
Papierły wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0.00
Papierły wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczypospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0.00

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Cersanit	1 696	0.81
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	456	0.22
GeŃin Holdnig S.A.	1 800	0.86
Grupa Kapitałowa PBG	2 024	0.96
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	3 635	1.73
UniCredit Group	11 422	5.44

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

Papierły wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0.00

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

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



## II BILANS

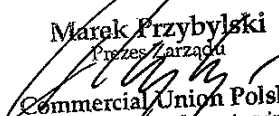
(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>209 955</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>10 447</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	248
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	260
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	3
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	6
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	9 930
<b>2. Należności</b>	<b>3 498</b>
2.1. Z tytułu zbytych lokat	2 451
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	30
2.3. Dywidendy	0
2.4. Odsetki	1 017
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
2.7. Pozostałe	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>154 397</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	108 624
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	45 773
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
4.6. Inne	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>41 204</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	10 107
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	31 097
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0
5.7. Inne	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>409</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>6 040</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>203 915</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>207 595</b>
1. Kapitał wpłacony	369 271
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(161 676)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>1 147</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	306
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	841
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>(4 827)</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>203 915</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	1 921 835,99
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	106,10

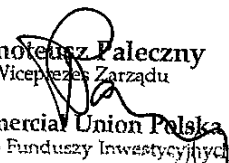
Marek Przybylski  
Prezes Zarządu  
Commercial Union Polska  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

**III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

(w tysiącach złotych)	2 stycznia - 31 grudnia 2007 roku
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>6 754</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 907
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	3 847
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0
4. Pozostałe	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>6 448</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	6 399
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
8. Usługi prawne	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	6
13. Pozostałe	43
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>6 448</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>306</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>(3 986)</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	841
- z tytułu różnic kursowych	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(4 827)
- z tytułu różnic kursowych	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>(3 680)</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa</b>	<b>(1.91)</b>

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

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

#### IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	2 stycznia - 31 grudnia 2007 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(3 680)
a) Przychody z lokat netto	306
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	841
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(4 827)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(3 680)
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	207 595
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	369 271
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(161 676)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	203 915
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	203 915
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	183 903
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>	
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	1 921 835.99
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 374 997.02
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 453 161.03)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 921 835.99
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 921 835.99
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 374 997.02
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 453 161.03)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 921 835.99
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>	
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	106.10
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	6.12%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	
Wartość minimalna (02.01.2007 r.)	100.00
Wartość maksymalna (06.07.2007 r.)	119.63
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (28.12.2007 r.)	106.12
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>	
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.52%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.49%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%

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 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 Funduszu

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

11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
  - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - ✓ przychody odsetkowe,
  - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.

Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
20. Koszty operacyjne Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - ✓ wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Subfunduszem,
  - ✓ koszty odsetkowe,
  - ✓ ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Subfunduszem naliczane jest w każdym dniu wyceny za każdy dzień roku od wartości aktywów netto Subfunduszu ustalonych w poprzednim dniu wyceny. Wynagrodzenie rozliczane jest w okresach miesięcznych i płatne jest do 7 (siódmego) dnia roboczego następnego miesiąca kalendarzowego.

Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
21. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. *Zasady wyceny aktywów Subfunduszu*

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

1. W przypadku, gdy składniki lokat Subfunduszu notowane są na więcej niż jednym aktywnym rynku lub w więcej niż jednym systemie notowań, Subfundusz w porozumieniu z Depozytariuszem, z zachowaniem najwyższej staranności, dokonuje dla danego składnika lokat Subfunduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań, który najlepiej spełnia następujące warunki:
  - a) wolumen obrotów dla danego składnika lokat Subfunduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny wskazuje, że dany aktywny rynek lub system notowań w sposób stały i rzetelny określa wartość rynkową tego składnika lokat Subfunduszu oraz
  - b) możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym aktywnym rynku.

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku  
Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt.A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku
  - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
  - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest MTS Poland (CeTO) – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:
    - a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
    - b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
    - c) Bondtrader Composite.W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Subfunduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.
  - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest inny aktywny rynek, w szczególności dłużne papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:

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

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu, na podstawie średniej z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Subfunduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.

3. Kontrakty terminowe - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
5. Jeżeli w przypadku składników lokat Subfunduszu, o których mowa w pkt. 1 - 4 w opinii Subfunduszu ostatni dostępny kurs nie odzwierciedla wartości godziwej wyceniane są one tak jakby były składnikami lokat Subfunduszu nienotowanymi na aktywnym rynku na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.
2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
5. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Subfunduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych, z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.
6. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję

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

7. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
  - ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji lub
  - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
8. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
9. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na Aktywnym Rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.
10. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa i zobowiązania, o których mowa w pkt. 1 wykazuje się w złotych polskich po przeliczeniu według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1, średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca zmiany stosowanych przez Subfundusz zasad rachunkowości.



## 2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych aktywów	2 451
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	30
Z tytułu dywidend	-
Z tytułu odsetek	1 017
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Pozostałe należności	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>3 498</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	978
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	196
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	4 222
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-
Z tytułu rezerw	623
Pozostałe zobowiązania	21
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>6 040</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2007 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	10 447
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>10 447</b>

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

	PLN	19 858
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków              pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia              bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>19 858</b>

## 5. RYZYKA

### 5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej.

#### 5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 65 772 tysięcy złotych, co stanowi 31.33% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

#### 5.1.2. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 21 205 tys. złotych, co stanowi 10.10% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

### 5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym.

#### 5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Fundusz lokuje aktywa Subfunduszu w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, przede wszystkim emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

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

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	108 624
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	77 886
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	10 107
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	2 451
Dywidendy	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	409
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	10 447
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	1
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	30
Pozostałe należności	-
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>209 955</b>

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

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

Na dzień 31 grudnia 2007 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 37.10% aktywów Subfunduszu.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2007 roku aktywa i zobowiązania Subfunduszu wyrażone były wyłącznie w walucie polskiej.

## **6. INSTRUMENTY POCHODNE**

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

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

*7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.*

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

*7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.*

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

## **8. KREDYTY I POŻYCZKI**

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

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

### 9.2. Dodatnie różnice kursowe.

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

### 9.3. Ujemne różnice kursowe.

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

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	867
- Papiery wartościowe udziałowe	846
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	21
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(26)
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(26)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
<b>Razem</b>	<b>841</b>

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

(w tysiącach złotych)	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(4 827)
- Papiery wartościowe udziałowe	(3 617)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(1 210)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
<b>Razem</b>	<b>(4 827)</b>

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

## 11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 3.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	
- Część stała wynagrodzenia	6 399
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-
<b>Razem</b>	<b>6 399</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2007 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	203 915
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	106.10

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

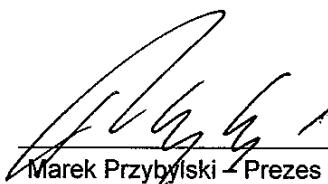
### 4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

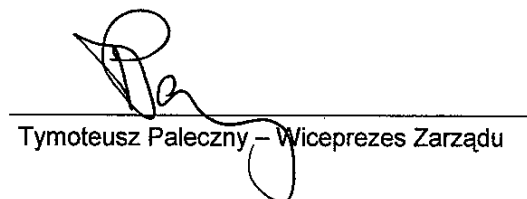
W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

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

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 20 kolejno ponumerowanych stron.

  
Marek Przybylski – Prezes Zarządu

  
Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu połączone sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za rok obrotowy 2007.

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

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

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

Na polskim rynku akcji pierwsza połowa roku przebiegła pod znakiem silnych wzrostów. Główny indeks Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wzrósł o 31 proc., co było jednym z najlepszych wyników na rynkach światowych. Motorem wzrostów w tym okresie były średnie i małe spółki. Tak dobremu zachowaniu giełdy sprzyjała w pierwszych miesiącach roku bardzo dobra sytuacja gospodarcza. Wzrost PKB w pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku wyniósł odpowiednio 7,2 proc. oraz 6,4 proc. Znacznie rosła zarówno produkcja przemysłowa, jak i sprzedaż detaliczna. Kolejnym czynnikiem sprzyjającym gwałtownym wzrostom w pierwszej połowie roku były rekordowe napływy środków do funduszy inwestycyjnych. Inwestorzy skuszeni bardzo dobrymi wynikami osiągniętymi przez fundusze w 2006 roku zdecydowali się powierzyć towarzystwom prawie 24 mld zł, z czego ponad 11,5 mld zł trafiło do funduszy inwestujących głównie w polskie akcje.

Obraz rynku uległ całkowitej zmianie w drugiej połowie roku. Problemy amerykańskiego rynku nieruchomości wywołane spadkiem cen oraz rosnącymi stopami procentowymi doprowadziły do kryzysu w segmencie kredytów o niższej jakości (tzw. *subprime*). Nasiliło to obawy o wpływ kryzysu na kondycję całej amerykańskiej gospodarki, co spowodowało odpływ środków z rynków akcji na całym świecie. Wydarzenia globalne nie pozostały bez wpływu na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Drugie półrocze przyniosło znaczące spadki cen akcji. Przez ostatnie sześć miesięcy 2007 roku indeks WIG spadł o 16 proc. Giełdowe spadki spowodowały odwrócenie się inwestorów także od rynku funduszy inwestycyjnych. Napływ środków do funduszy w całym drugim półroczu wyniósł 6,5 mld zł, z czego fundusze inwestujące głównie w polskie akcje przyciągnęły 1,6 mld zł.

Natomiast na polskim rynku obligacji rok 2007 upłynął pod znakiem dużej zmienności. Stopy zwrotu instrumentów dłużnych osiągnęły poziomy poniżej oczekiwanych. Przyczyny takiej sytuacji leżały zarówno po stronie czynników krajowych, jak i międzynarodowych. Z tych pierwszych należy wymienić przede wszystkim narastającą przez cały rok presję inflacyjną. Jeśli chodzi o czynniki



zagranicznepolski rynek obligacji pozostawał pod negatywnym wpływem kryzysu na rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych, którego skutki stały się odczuwalne w skali globalnej. Wydarzenia te doprowadziły do znaczącego wzrostu awersji do ryzyka na świecie, a w rezultacie do odpływu kapitału z krajów uznawanych za bardziej ryzykowne, a za taki w dalszym ciągu uważana jest Polska.

### **Subfundusz CU Depozyt Plus**

Wartość jednostki Subfunduszu CU Depozyt Plus wzrosła w 2007 roku o 3,4 proc. Wynik ten był lepszy niż średnia roczna stopa oprocentowania depozytów bankowych, która w analogicznym okresie wyniosła 3,1 proc. Całość aktywów Subfunduszu ulokowana jest w papierach dłużnych, z czego większość zainwestowana jest w najbezpieczniejsze instrumenty rynku pieniężnego (bony skarbowe, obligacje skarbowe o zmiennym oprocentowaniu oraz lokaty bankowe). W celu zwiększenia potencjału zyskowności Subfunduszu CU Depozyt Plus, zwiększyliśmy zaangażowanie w korzystnie oprocentowane obligacje emitowane przez spółki notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Przewidywane na 2008 rok dalsze podwyżki stóp procentowych oraz niepewność rynków akcyjnych podnoszą atrakcyjność lokowania środków w Subfunduszu.

### **Subfundusz CU Obligacji**

W 2007 roku wartość jednostki Subfunduszu CU Obligacji wzrosła o 2,3 proc. Wynik ten był znacząco lepszy od stopy zwrotu indeksu rynku obligacji publikowanego przez Citigroup Bank Handlowy, która w 2007 roku wyniosła 1,5 proc. Uplasowało to Subfundusz w czołówce funduszy obligacji na naszym rynku. Wynik ten został osiągnięty m.in. dzięki zwiększeniu zaangażowania w instrumenty rynku pieniężnego oraz obligacje o zmiennej stopie dochodu (w tym indeksowane wskaźnikiem inflacji), których atrakcyjność rośnie w obecnej sytuacji makroekonomicznej. Duża niepewność, związana z czynnikami zarówno krajowymi, jak i międzynarodowymi, wpływała na podwyższoną zmienność cen polskich instrumentów dłużnych, co zostało wykorzystane do krótkoterminowych ruchów taktycznych – wydłużając lub skracając średni czas zapadalności portfela. W celu zwiększenia efektywności lokowania środków, w portfelu Subfunduszu występowały również zagraniczne obligacje skarbowe emitowane przez kraje należące do OECD. W 2008 roku planujemy utrzymać podobną strategię zarządzania Subfunduszem.

### **Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus**

W czwartym kwartale 2007 roku wartość jednostki subfunduszu CU Ochrony Kapitału Plus spadła o 2,7 proc., przy spadku indeksu WIG o 7,8 proc. Rok 2007 przyniósł wzrost wartości jednostki subfunduszu o 6,4 proc. Caloroczne wyniki subfunduszu CU Ochrony Kapitału Plus były pochodną zachowania się małych i średnich spółek, stąd bardzo dobra pierwsza połowa roku oraz słabsze wyniki w drugiej jego części. W perspektywie całego 2007 roku najlepsze okazały się inwestycje w akcje spółek: Mostostal Płock, Ciech, Polnord, Artman, NFI, Empik oraz ATM Grupa. Największe straty przyniosły spółki: Energomontaż Północ, Interferia oraz Teta.

### **Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania**

W ostatnim kwartale 2007 roku wartość jednostki Subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania spadła o 3,1 proc. W całym ubiegłym roku stopa zwrotu z Subfunduszu wyniosła 8,4 proc., dzięki czemu zajął on czwarte miejsce w grupie porównywalnych funduszy. Na wyniki Subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania w całym ubiegłym roku wpłynęło dość wysokie zaangażowanie w akcje, przekraczające 30 proc. aktywów. Do najlepszych inwestycji w horyzoncie całego roku należy zaliczyć m.in.: Ciech, Polnord, Asseco, Empirię oraz Tell. Podobnie jak w przypadku innych Subfunduszy, korzystne było mniejsze zaangażowanie w akcje spółek telekomunikacyjnych (TP SA, Netia). Negatywny wpływ na osiągnięty wynik Subfunduszu miały w szczególności inwestycje w akcje spółek Teta i Euromark.

### **Subfundusz CU Zrównoważony**

W czwartym kwartale 2007 roku wartość jednostki Subfunduszu CU Zrównoważony spadła o 5,2 proc., podczas gdy indeks WIG spadł o 7,8 proc. W całym ubiegłym roku wartość jednostki



Subfunduszu wzrosła o ponad 6 proc., przy wzroście indeksu WIG o 10,4 proc. Wyniki Subfunduszu były w dużej mierze wypadkową zaangażowania w akcje małych i średnich spółek, dla których pierwsza połowa roku była nadzwyczaj dobra, druga zaś przyniosła gwałtowny spadek ich wartości. Jako najlepsze można uznać inwestycje w akcje spółek: Asseco, Polnord oraz Polna. Subfundusz CU Zrównoważony dobrze radził sobie także z tradingiem na walorach dużych banków (Pekao SA i PKO BP). Pozytywnie na wynik wpłynęło także mniejsze zaangażowanie w akcje spółek z sektora telekomunikacyjnego, oraz spółkę Bioton. Z drugiej strony Subfundusz stracił w szczególności na inwestycjach w akcje spółek: Decora, TIM oraz Northcoast.

### **Subfundusz CU Polskich Akcji**

W czwartym kwartale 2007 roku wartość jednostki Subfunduszu CU Polskich Akcji spadła prawie o 9 proc. W tym samym okresie indeks WIG spadł o 7,8 proc. Od początku roku Subfundusz zyskał 14,2 proc., podczas gdy indeks WIG wzrósł o 10,4 proc., co jest wynikiem lepszym niż średnia stopa zwrotu w grupie porównywalnych funduszy. W pierwszej połowie roku Subfundusz zachowywał się znacznie lepiej niż rynek, co wynikało z wysokiego zaangażowania w akcje oraz znaczącej ekspozycji na segment średnich i małych spółek, szczególnie sektora informatycznego i chemicznego. Gorsze wyniki w drugiej połowie roku wynikają z gwałtownego spadku cen akcji w tym segmencie. W całym roku najlepszymi inwestycjami Subfunduszu okazały się akcje spółek: Asseco Polska, Ciech, Kopeks, ATM Grupa, Emperia oraz Polnord. Pozytywnie na wynik Subfunduszu wpłynęło także mniejsze zaangażowanie w sektor telekomunikacyjny (Netia i TP SA). Do nieudanych inwestycji należy zaliczyć spółki: Sygnity, Energomontaż Północ, Mostostal Zabrze oraz Euromark. Negatywnie na wynik wpłynęło mniejsze zaangażowanie w segment dużych spółek, szczególnie: KGHM, PKN Orlen i Pekao SA.

W 2008 roku polski i światowy rynek finansowy może zmierzyć się z następującymi zagrożeniami:

- ryzyko recesji w Stanach Zjednoczonych;
- ryzyko inflacji na świecie i w Polsce – wysokie stopy procentowe nie sprzyjają rynkom akcji: podwyższają koszty finansowe przedsiębiorstw oraz zwiększają atrakcyjność inwestycyjną innych lokat;
- spadek wyników finansowych spółek spowodowany z jednej strony słabnącą gospodarką światową, a z drugiej rosnącymi kosztami pracy;
- ryzyko umorzeń w funduszach inwestycyjnych, spowodowanych wzrostem awersji do ryzyka i nie najlepszymi wynikami inwestycyjnymi.

Natomiast na rzecz rynku akcji przemawiają:

- działania banków centralnych, zmierzające do uspokojenia sytuacji i zapewnienia utrzymania wzrostu gospodarczego;
- szybkie tempo rozwoju *emerging markets* (głównie: Chin, Indii);
- wyraźnie atrakcyjniejsze wyceny spółek na giełdzie, po przecenie również w segmencie małych i średnich spółek;
- rosnąca zamożność i wzrost oszczędności Polaków.

Podsumowując, po silnych spadkach na początku 2008 roku sytuacja może ulec znaczącej poprawie w drugiej części roku.

Z poważaniem



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Subfunduszu CU Depozyt Plus** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za rok obrotowy 2007.

Na polskim rynku papierów dłużnych rok 2007 upłynął pod znakiem dużej zmienności. Stopy zwrotu instrumentów dłużnych osiągnęły poziomy poniżej oczekiwanych. Przyczyny takiej sytuacji leżały zarówno po stronie czynników krajowych, jak i międzynarodowych. Z tych pierwszych należy wymienić przede wszystkim narastającą przez cały rok presję inflacyjną. Jeśli chodzi o czynniki zagraniczne, polski rynek obligacji pozostawał pod negatywnym wpływem kryzysu na rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych, którego skutki stały się odczuwalne w skali globalnej. Wydarzenia te doprowadziły do znaczącego wzrostu awersji do ryzyka na świecie, a w rezultacie do odpływu kapitału z krajów uznawanych za bardziej ryzykowne, a za taki w dalszym ciągu uważana jest Polska.

Wartość jednostki Subfunduszu CU Depozyt Plus wzrosła w 2007 roku o 3,4 proc. Wynik ten był lepszy niż średnia roczna stopa oprocentowania depozytów bankowych, która w analogicznym okresie wyniosła 3,1 proc. Całość aktywów Subfunduszu ulokowana jest w papierach dłużnych, z czego większość zainwestowana jest w najbezpieczniejsze instrumenty rynku pieniężnego (bony skarbowe, obligacje skarbowe o zmiennym oprocentowaniu oraz lokaty bankowe). W celu zwiększenia potencjału zyskowności Subfunduszu CU Depozyt Plus, zwiększyliśmy zaangażowanie w korzystnie oprocentowane obligacje emitowane przez spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Przewidywane na 2008 rok dalsze podwyżki stóp procentowych oraz niepewność rynków akcyjnych podnoszą atrakcyjność lokowania środków w Subfunduszu.

W 2008 roku polski i światowy rynek finansowy może zmierzyć się z następującymi zagrożeniami:

- ryzyko recesji w Stanach Zjednoczonych;
- ryzyko inflacji na świecie i w Polsce – wysokie stopy procentowe nie sprzyjają rynkom akcji: podwyższają koszty finansowe przedsiębiorstw oraz zwiększają atrakcyjność inwestycyjną innych lokat;
- spadek wyników finansowych spółek spowodowany z jednej strony słabnącą gospodarką światową, a z drugiej rosnącymi kosztami pracy;
- ryzyko umorzeń w funduszach inwestycyjnych, spowodowanych wzrostem awersji do ryzyka i nie najlepszymi wynikami inwestycyjnymi.

Natomiast na rzecz rynku akcji przemawiają:

- działania banków centralnych, zmierzające do uspokojenia sytuacji i zapewnienia utrzymania wzrostu gospodarczego;
- szybkie tempo rozwoju *emerging markets* (głównie: Chin, Indii);
- wyraźnie atrakcyjniejsze wyceny spółek na giełdzie, po przecenie również w segmencie małych i średnich spółek;
- rosnąca zamożność i wzrost oszczędności Polaków.

Podsumowując, po silnych spadkach na początku 2008 roku sytuacja może ulec znaczącej poprawie w drugiej części roku.

Z poważaniem



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku



Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Subfunduszu CU Obligacji** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za rok obrotowy 2007.

Na polskim rynku papierów dłużnych rok 2007 upłynął pod znakiem dużej zmienności. Stopy zwrotu instrumentów dłużnych osiągnęły poziomy poniżej oczekiwanych. Przyczyny takiej sytuacji leżały zarówno po stronie czynników krajowych, jak i międzynarodowych. Z tych pierwszych należy wymienić przede wszystkim narastającą przez cały rok presję inflacyjną. Jeśli chodzi o czynniki zagraniczne, polski rynek obligacji pozostawał pod negatywnym wpływem kryzysu na rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych, którego skutki stały się odczuwalne w skali globalnej. Wydarzenia te doprowadziły do znaczącego wzrostu awersji do ryzyka na świecie, a w rezultacie do odpływu kapitału z krajów uznawanych za bardziej ryzykowne, a za taki w dalszym ciągu uważana jest Polska.

W 2007 roku wartość jednostki Subfunduszu CU Obligacji wzrosła o 2,3 proc. Wynik ten był znacząco lepszy od stopy zwrotu indeksu rynku obligacji publikowanego przez Citigroup Bank Handlowy, która w 2007 roku wyniosła 1,5 proc. Uplasowało to Subfundusz w czołówce funduszy obligacji na naszym rynku. Wynik ten został osiągnięty m.in. dzięki zwiększeniu zaangażowania w instrumenty rynku pieniężnego oraz obligacje o zmiennej stopie dochodu (w tym indeksowane wskaźnikiem inflacji), których atrakcyjność rośnie w obecnej sytuacji makroekonomicznej. Duża niepewność, związana z czynnikami zarówno krajowymi, jak i międzynarodowymi, wpływała na podwyższoną zmienność cen polskich instrumentów dłużnych, co zostało wykorzystane do krótkoterminowych ruchów taktycznych – wydłużając lub skracając średni czas zapadalności portfela. W celu zwiększenia efektywności lokowania środków, w portfelu Subfunduszu występowały również zagraniczne obligacje skarbowe emitowane przez kraje należące do OECD. W 2008 roku planujemy utrzymać podobną strategię zarządzania Subfunduszem.

W 2008 roku polski i światowy rynek finansowy może zmierzyć się z następującymi zagrożeniami:

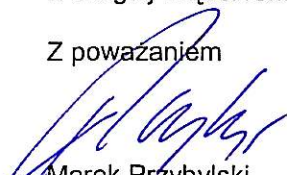
- ryzyko recesji w Stanach Zjednoczonych;
- ryzyko inflacji na świecie i w Polsce – wysokie stopy procentowe nie sprzyjają rynkom akcji; podwyższają koszty finansowe przedsiębiorstw oraz zwiększają atrakcyjność inwestycyjną innych lokat;
- spadek wyników finansowych spółek spowodowany z jednej strony słabnącą gospodarką światową, a z drugiej rosnącymi kosztami pracy;
- ryzyko umorzeń w funduszach inwestycyjnych, spowodowanych wzrostem awersji do ryzyka i nie najlepszymi wynikami inwestycyjnymi.

Natomiast na rzecz rynku akcji przemawiają:

- działania banków centralnych, zmierzające do uspokojenia sytuacji i zapewnienia utrzymania wzrostu gospodarczego;
- szybkie tempo rozwoju *emerging markets* (głównie: Chin, Indii);
- wyraźnie atrakcyjniejsze wyceny spółek na giełdzie, po przecenie również w segmencie małych i średnich spółek;
- rosnąca zamożność i wzrost oszczędności Polaków.

Podsumowując, po silnych spadkach na początku 2008 roku sytuacja może ulec znaczącej poprawie w drugiej części roku.

Z poważaniem



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny  
Wiceprezes Zarządu



Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Subfunduszu CU Ochrony Kapitału Plus** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za rok obrotowy 2007.

Na polskim rynku akcji pierwsza połowa roku przebiegła pod znakiem silnych wzrostów. Główny indeks Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wzrósł o 31 proc., co było jednym z najlepszych wyników na rynkach światowych. Motorem wzrostów w tym okresie były średnie i małe spółki. Tak dobremu zachowaniu giełdy sprzyjała w pierwszych miesiącach roku bardzo dobra sytuacja gospodarcza. Wzrost PKB w pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku wyniósł odpowiednio 7,2 proc. oraz 6,4 proc. Znacznie rosła zarówno produkcja przemysłowa, jak i sprzedaż detaliczna. Kolejnym czynnikiem sprzyjającym gwałtownym wzrostom w pierwszej połowie roku były rekordowe napływy środków do funduszy inwestycyjnych. Inwestorzy skuszeni bardzo dobrymi wynikami osiągniętymi przez fundusze w 2006 roku zdecydowali się powierzyć towarzystwom prawie 24 mld zł, z czego ponad 11,5 mld zł trafiło do funduszy inwestujących głównie w polskie akcje.

Obraz rynku uległ całkowitej zmianie w drugiej połowie roku. Problemy amerykańskiego rynku nieruchomości wywołane spadkiem cen oraz rosnącymi stopami procentowymi doprowadziły do kryzysu w segmencie kredytów o niższej jakości (tzw. *subprime*). Nasiliło to obawy o wpływ kryzysu na kondycję całej amerykańskiej gospodarki, co spowodowało odpływ środków z rynków akcji na całym świecie. Wydarzenia globalne nie pozostały bez wpływu na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Drugie półrocze przyniosło znaczące spadki cen akcji. Przez ostatnie sześć miesięcy 2007 roku indeks WIG spadł o 16 proc. Giełdowe spadki spowodowały odwrócenie się inwestorów także od rynku funduszy inwestycyjnych. Napływ środków do funduszy w całym drugim półroczu wyniósł 6,5 mld zł, z czego fundusze inwestujące głównie w polskie akcje przyciągnęły 1,6 mld zł.

Natomiast na polskim rynku obligacji rok 2007 upłynął pod znakiem dużej zmienności. Stopy zwrotu instrumentów dłużnych osiągnęły poziomy poniżej oczekiwanych. Przyczyny takiej sytuacji leżały zarówno po stronie czynników krajowych, jak i międzynarodowych. Z tych pierwszych należy wymienić przede wszystkim narastającą przez cały rok presję inflacyjną. Jeśli chodzi o czynniki zagraniczne, polski rynek obligacji pozostawał pod negatywnym wpływem kryzysu na rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych, którego skutki stały się odczuwalne w skali globalnej. Wydarzenia te doprowadziły do znaczącego wzrostu awersji do ryzyka na świecie, a w rezultacie do odpływu kapitału z krajów uznawanych za bardziej ryzykowne, a za taki w dalszym ciągu uważana jest Polska.

Rok 2007 przyniósł wzrost wartości jednostki subfunduszu o 6,4 proc. Caloroczne wyniki subfunduszu CU Ochrony Kapitału Plus były pochodną zachowania się małych i średnich spółek, stąd bardzo dobra pierwsza połowa roku oraz słabsze wyniki w drugiej jego części. W perspektywie całego 2007 roku najlepsze okazały się inwestycje w akcje spółek: Mostostal Płock, Ciech, Polnord, Artman, NFI, Empik oraz ATM Grupa. Największe straty przyniosły spółki: Energomontaż Północ, Interferia oraz Teta.

W 2008 roku polski i światowy rynek finansowy może zmierzyć się z następującymi zagrożeniami:

- ryzyko recesji w Stanach Zjednoczonych;
- ryzyko inflacji na świecie i w Polsce – wysokie stopy procentowe nie sprzyjają rynkom akcji: podwyższają koszty finansowe przedsiębiorstw oraz zwiększają atrakcyjność inwestycyjną innych lokat;
- spadek wyników finansowych spółek spowodowany z jednej strony słabnącą gospodarką światową, a z drugiej rosnącymi kosztami pracy;

- ryzyko umorzeń w funduszach inwestycyjnych, spowodowanych wzrostem awersji do ryzyka i nie najlepszymi wynikami inwestycyjnymi.

Natomiast na rzecz rynku akcji przemawiają:

- działania banków centralnych, zmierzające do uspokojenia sytuacji i zapewnienia utrzymania wzrostu gospodarczego;
- szybkie tempo rozwoju *emerging markets* (głównie: Chin, Indii);
- wyraźnie atrakcyjniejsze wyceny spółek na giełdzie, po przecenie również w segmencie małych i średnich spółek;
- rosnąca zamożność i wzrost oszczędności Polaków.

Podsumowując, po silnych spadkach na początku 2008 roku sytuacja może ulec znaczącej poprawie w drugiej części roku.

Z poważaniem



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.



Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za rok obrotowy 2007.

Na polskim rynku akcji pierwsza połowa roku przebiegła pod znakiem silnych wzrostów. Główny indeks Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wzrósł o 31 proc., co było jednym z najlepszych wyników na rynkach światowych. Motorem wzrostów w tym okresie były średnie i małe spółki. Tak dobremu zachowaniu giełdy sprzyjała w pierwszych miesiącach roku bardzo dobra sytuacja gospodarcza. Wzrost PKB w pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku wyniósł odpowiednio 7,2 proc. oraz 6,4 proc. Znacznie rosła zarówno produkcja przemysłowa, jak i sprzedaż detaliczna. Kolejnym czynnikiem sprzyjającym gwałtownym wzrostom w pierwszej połowie roku były rekordowe napływy środków do funduszy inwestycyjnych. Inwestorzy skuszeni bardzo dobrymi wynikami osiągniętymi przez fundusze w 2006 roku zdecydowali się powierzyć towarzystwom prawie 24 mld zł, z czego ponad 11,5 mld zł trafiło do funduszy inwestujących głównie w polskie akcje.

Obraz rynku uległ całkowitej zmianie w drugiej połowie roku. Problemy amerykańskiego rynku nieruchomości wywołane spadkiem cen oraz rosnącymi stopami procentowymi doprowadziły do kryzysu w segmencie kredytów o niższej jakości (tzw. *subprime*). Nasiliło to obawy o wpływ kryzysu na kondycję całej amerykańskiej gospodarki, co spowodowało odpływ środków z rynków akcji na całym świecie. Wydarzenia globalne nie pozostały bez wpływu na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Drugie półrocze przyniosło znaczące spadki cen akcji. Przez ostatnie sześć miesięcy 2007 roku indeks WIG spadł o 16 proc. Giełdowe spadki spowodowały odwrócenie się inwestorów także od rynku funduszy inwestycyjnych. Napływ środków do funduszy w całym drugim półroczu wyniósł 6,5 mld zł, z czego fundusze inwestujące głównie w polskie akcje przyciągnęły 1,6 mld zł.

Natomiast na polskim rynku obligacji rok 2007 upłynął pod znakiem dużej zmienności. Stopy zwrotu instrumentów dłużnych osiągnęły poziomy poniżej oczekiwanych. Przyczyny takiej sytuacji leżały zarówno po stronie czynników krajowych, jak i międzynarodowych. Z tych pierwszych należy wymienić przede wszystkim narastającą przez cały rok presję inflacyjną. Jeśli chodzi o czynniki zagraniczne, polski rynek obligacji pozostawał pod negatywnym wpływem kryzysu na rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych, którego skutki stały się odczuwalne w skali globalnej. Wydarzenia te doprowadziły do znaczącego wzrostu awersji do ryzyka na świecie, a w rezultacie do odpływu kapitału z krajów uznawanych za bardziej ryzykowne, a za taki w dalszym ciągu uważana jest Polska.

W roku 2007 stopa zwrotu z Subfunduszu wyniosła 8,4 proc., dzięki czemu zajął on czwarte miejsce w grupie porównywalnych funduszy. Na wyniki Subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania w całym ubiegłym roku wpłynęło dość wysokie zaangażowanie w akcje, przekraczające 30 proc. aktywów. Do najlepszych inwestycji w horyzoncie całego roku należy zaliczyć m.in.: Ciech, Polnord, Asseco, Empirię oraz Tell. Podobnie jak w przypadku innych Subfunduszy, korzystne było mniejsze zaangażowanie w akcje spółek telekomunikacyjnych (TP SA, Netia). Negatywny wpływ na osiągnięty wynik Subfunduszu miały w szczególności inwestycje w akcje spółek Teta i Euromark.

W 2008 roku polski i światowy rynek finansowy może zmierzyć się z następującymi zagrożeniami:

- ryzyko recesji w Stanach Zjednoczonych;
- ryzyko inflacji na świecie i w Polsce – wysokie stopy procentowe nie sprzyjają rynkom akcji: podwyższają koszty finansowe przedsiębiorstw oraz zwiększają atrakcyjność inwestycyjną innych lokat;
- spadek wyników finansowych spółek spowodowany z jednej strony słabnącą gospodarką światową, a z drugiej rosnącymi kosztami pracy;

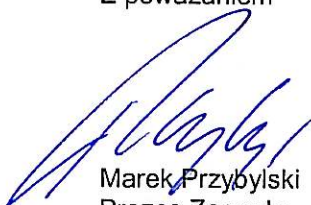
- ryzyko umorzeń w funduszach inwestycyjnych, spowodowanych wzrostem awersji do ryzyka i nie najlepszymi wynikami inwestycyjnymi.

Natomiast na rzecz rynku akcji przemawiają:

- działania banków centralnych, zmierzające do uspokojenia sytuacji i zapewnienia utrzymania wzrostu gospodarczego;
- szybkie tempo rozwoju *emerging markets* (głównie: Chin, Indii);
- wyraźnie atrakcyjniejsze wyceny spółek na giełdzie, po przecenie również w segmencie małych i średnich spółek;
- rosnąca zamożność i wzrost oszczędności Polaków.

Podsumowując, po silnych spadkach na początku 2008 roku sytuacja może ulec znaczącej poprawie w drugiej części roku.

Z poważaniem



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.



Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Subfunduszu CU Polskich Akcji** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za rok obrotowy 2007.

Czwarty kwartał 2007 roku upłynął na światowych rynkach finansowych pod znakiem kontynuacji nie najlepszych trendów z poprzedniego kwartału: wzrostu awersji do ryzyka wśród inwestorów i spadków cen na rynkach akcji.

Na polskim rynku akcji pierwsza połowa roku przebiegła pod znakiem silnych wzrostów. Główny indeks Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wzrósł o 31 proc., co było jednym z najlepszych wyników na rynkach światowych. Motorem wzrostów w tym okresie były średnie i małe spółki. Tak dobremu zachowaniu giełdy sprzyjała w pierwszych miesiącach roku bardzo dobra sytuacja gospodarcza. Wzrost PKB w pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku wyniósł odpowiednio 7,2 proc. oraz 6,4 proc. Znacznie rosła zarówno produkcja przemysłowa, jak i sprzedaż detaliczna. Kolejnym czynnikiem sprzyjającym gwałtownym wzrostom w pierwszej połowie roku były rekordowe napływy środków do funduszy inwestycyjnych. Inwestorzy skuszeni bardzo dobrymi wynikami osiągniętymi przez fundusze w 2006 roku zdecydowali się powierzyć towarzystwom prawie 24 mld zł, z czego ponad 11,5 mld zł trafiło do funduszy inwestujących głównie w polskie akcje.

Obraz rynku uległ całkowitej zmianie w drugiej połowie roku. Problemy amerykańskiego rynku nieruchomości wywołane spadkiem cen oraz rosnącymi stopami procentowymi doprowadziły do kryzysu w segmencie kredytów o niższej jakości (tzw. *subprime*). Nasiliło to obawy o wpływ kryzysu na kondycję całej amerykańskiej gospodarki, co spowodowało odpływ środków z rynków akcji na całym świecie. Wydarzenia globalne nie pozostały bez wpływu na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Drugie półrocze przyniosło znaczące spadki cen akcji. Przez ostatnie sześć miesięcy 2007 roku indeks WIG spadł o 16 proc. Giełdowe spadki spowodowały odwrócenie się inwestorów także od rynku funduszy inwestycyjnych. Napływ środków do funduszy w całym drugim półroczu wyniósł 6,5 mld zł, z czego fundusze inwestujące głównie w polskie akcje przyciągnęły 1,6 mld zł.

W 2007 roku Subfundusz zyskał 14,2 proc., podczas gdy indeks WIG wzrósł o 10,4 proc., co jest wynikiem lepszym niż średnia stopa zwrotu w grupie porównywalnych funduszy. W pierwszej połowie roku Subfundusz zachowywał się znacznie lepiej niż rynek, co wynikało z wysokiego zaangażowania w akcje oraz znaczącej ekspozycji na segment średnich i małych spółek, szczególnie sektora informatycznego i chemicznego. Gorsze wyniki w drugiej połowie roku wynikają z gwałtownego spadku cen akcji w tym segmencie. W całym roku najlepszymi inwestycjami Subfunduszu okazały się akcje spółek: Asseco Polska, Ciech, Kopeks, ATM Grupa, Emperia oraz Polnord. Pozytywnie na wynik Subfunduszu wpłynęło także mniejsze zaangażowanie w sektor telekomunikacyjny (Netia i TP SA). Do nieudanych inwestycji należy zaliczyć spółki: Sygnity, Energomontaż Północ, Mostostal Zabrze oraz Euromark. Negatywnie na wynik wpłynęło mniejsze zaangażowanie w segment dużych spółek, szczególnie: KGHM, PKN Orlen i Pekao SA.

W 2008 roku polski i światowy rynek finansowy może zmierzyć się z następującymi zagrożeniami:

- ryzyko recesji w Stanach Zjednoczonych;
- ryzyko inflacji na świecie i w Polsce – wysokie stopy procentowe nie sprzyjają rynkom akcji: podwyższają koszty finansowe przedsiębiorstw oraz zwiększają atrakcyjność inwestycyjną innych lokat;
- spadek wyników finansowych spółek spowodowany z jednej strony słabnącą gospodarką światową, a z drugiej rosnącymi kosztami pracy;



- ryzyko umorzeń w funduszach inwestycyjnych, spowodowanych wzrostem awersji do ryzyka i nie najlepszymi wynikami inwestycyjnymi.

Natomiast na rzecz rynku akcji przemawiają:

- działania banków centralnych, zmierzające do uspokojenia sytuacji i zapewnienia utrzymania wzrostu gospodarczego;
- szybkie tempo rozwoju *emerging markets* (głównie: Chin, Indii);
- wyraźnie atrakcyjniejsze wyceny spółek na giełdzie, po przecenie również w segmencie małych i średnich spółek;
- rosnąca zamożność i wzrost oszczędności Polaków.

Podsumowując, po silnych spadkach na początku 2008 roku sytuacja może ulec znaczącej poprawie w drugiej części roku.

Z poważaniem



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Subfunduszu CU Zrównoważony** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za rok obrotowy 2007.

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

Na polskim rynku akcji pierwsza połowa roku przebiegła pod znakiem silnych wzrostów. Główny indeks Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wzrósł o 31 proc., co było jednym z najlepszych wyników na rynkach światowych. Motorem wzrostów w tym okresie były średnie i małe spółki. Tak dobremu zachowaniu giełdy sprzyjała w pierwszych miesiącach roku bardzo dobra sytuacja gospodarcza. Wzrost PKB w pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku wyniósł odpowiednio 7,2 proc. oraz 6,4 proc. Znacznie rosła zarówno produkcja przemysłowa, jak i sprzedaż detaliczna. Kolejnym czynnikiem sprzyjającym gwałtownym wzrostom w pierwszej połowie roku były rekordowe napływy środków do funduszy inwestycyjnych. Inwestorzy skuszeni bardzo dobrymi wynikami osiągniętymi przez fundusze w 2006 roku zdecydowali się powierzyć towarzystwom prawie 24 mld zł, z czego ponad 11,5 mld zł trafiło do funduszy inwestujących głównie w polskie akcje.

Obraz rynku uległ całkowitej zmianie w drugiej połowie roku. Problemy amerykańskiego rynku nieruchomości wywołane spadkiem cen oraz rosnącymi stopami procentowymi doprowadziły do kryzysu w segmencie kredytów o niższej jakości (tzw. *subprime*). Nasiliło to obawy o wpływ kryzysu na kondycję całej amerykańskiej gospodarki, co spowodowało odpływ środków z rynków akcji na całym świecie. Wydarzenia globalne nie pozostały bez wpływu na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Drugie półrocze przyniosło znaczące spadki cen akcji. Przez ostatnie sześć miesięcy 2007 roku indeks WIG spadł o 16 proc. Giełdowe spadki spowodowały odwrócenie się inwestorów także od rynku funduszy inwestycyjnych. Napływ środków do funduszy w całym drugim półroczu wyniósł 6,5 mld zł, z czego fundusze inwestujące głównie w polskie akcje przyciągnęły 1,6 mld zł.

Natomiast na polskim rynku obligacji rok 2007 upłynął pod znakiem dużej zmienności. Stopy zwrotu instrumentów dłużnych osiągnęły poziomy poniżej oczekiwanych. Przyczyny takiej sytuacji leżały zarówno po stronie czynników krajowych, jak i międzynarodowych. Z tych pierwszych należy wymienić przede wszystkim narastającą przez cały rok presję inflacyjną. Jeśli chodzi o czynniki zagraniczne, polski rynek obligacji pozostawał pod negatywnym wpływem kryzysu na rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych, którego skutki stały się odczuwalne w skali globalnej. Wydarzenia te doprowadziły do znaczącego wzrostu awersji do ryzyka na świecie, a w rezultacie do odpływu kapitału z krajów uznawanych za bardziej ryzykowne, a za taki w dalszym ciągu uważana jest Polska.

W roku 2007 wartość jednostki Subfunduszu wzrosła o ponad 6 proc., przy wzroście indeksu WIG o 10,4 proc. Wyniki Subfunduszu były w dużej mierze wypadkową zaangażowania w akcje małych i średnich spółek, dla których pierwsza połowa roku była nadzwyczaj dobra, druga zaś przyniosła gwałtowny spadek ich wartości. Jako najlepsze można uznać inwestycje w akcje spółek: Asseco, Polnord oraz Polna. Subfundusz CU Zrównoważony dobrze radził sobie także z tradingiem na walorach dużych banków (Pekao SA i PKO BP). Pozytywnie na wynik wpłynęło także mniejsze zaangażowanie w akcje spółek z sektora telekomunikacyjnego, oraz spółkę Bioton. Z drugiej strony Subfundusz stracił w szczególności na inwestycjach w akcje spółek: Decora, TIM oraz Northcoast.

W 2008 roku polski i światowy rynek finansowy może zmierzyć się z następującymi zagrożeniami:

- ryzyko recesji w Stanach Zjednoczonych;

- ryzyko inflacji na świecie i w Polsce – wysokie stopy procentowe nie sprzyjają rynkom akcji: podwyższają koszty finansowe przedsiębiorstw oraz zwiększają atrakcyjność inwestycyjną innych lokat;
- spadek wyników finansowych spółek spowodowany z jednej strony słabnącą gospodarką światową, a z drugiej rosnącymi kosztami pracy;
- ryzyko umorzeń w funduszach inwestycyjnych, spowodowanych wzrostem awersji do ryzyka i nie najlepszymi wynikami inwestycyjnymi.

Natomiast na rzecz rynku akcji przemawiają:

- działania banków centralnych, zmierzające do uspokojenia sytuacji i zapewnienia utrzymania wzrostu gospodarczego;
- szybkie tempo rozwoju *emerging markets* (głównie: Chin, Indii);
- wyraźnie atrakcyjniejsze wyceny spółek na giełdzie, po przecenie również w segmencie małych i średnich spółek;
- rosnąca zamożność i wzrost oszczędności Polaków.

Podsumowując, po silnych spadkach na początku 2008 roku sytuacja może ulec znaczącej poprawie w drugiej części roku.

Z poważaniem



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.



Warszawa, dn. 14 marca 2008 r.

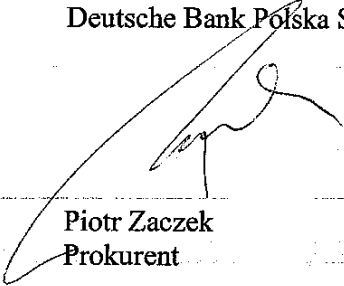
## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA


Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami:

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

(zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.

  
Piotr Zaczek  
Prokurent

  
Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik



Warszawa, dn. 14 marca 2008 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Depozyt Plus (zwanego dalej Subfunduszem), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.

  
Piotr Zaczek  
Prokurent

  
Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik



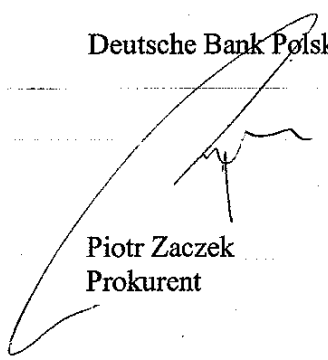


Warszawa, dn. 14 marca 2008 r.


## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Obligacji (zwanego dalej Subfunduszem), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.



Piotr Zaczek  
Prokurent



Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik



Warszawa, dn. 14 marca 2008 r.

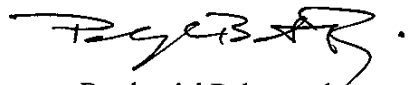
## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Ochrony Kapitału Plus (zwanego dalej Subfunduszem), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.



Piotr Zaczek  
Prokurent



Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik



Warszawa, dn. 14 marca 2008 r.

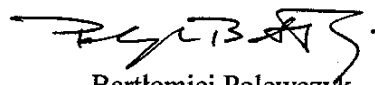
## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania (zwanego dalej Subfunduszem), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.



Piotr Zaczek  
Prokurent



Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik





Warszawa, dn. 14 marca 2008 r.

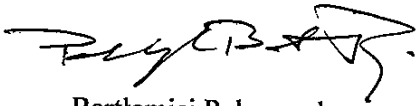
## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Polskich Akcji (zwanego dalej Subfunduszem), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.



Piotr Zaczek  
Prokurent



Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik



Warszawa, dn. 14 marca 2008 r.

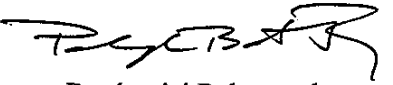
## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Zrównoważony (zwanego dalej Subfunduszem), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.



Piotr Zaczek  
Prokurent



Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik