

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ CU OCHRONY KAPITAŁU PLUS**

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

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku subfunduszu CU Ochrony Kapitału Plus („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2007 roku w kwocie 364.762 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 370.790 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 25.467 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 28.886 tysięcy złotych, oraz
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego



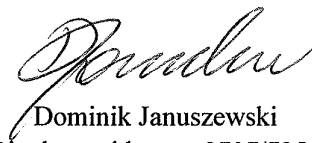
jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

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

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



Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376



Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707/7255

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku

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

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

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydziałonymi 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.

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 wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFIW/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

Fundusz oraz Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

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.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

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

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

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

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

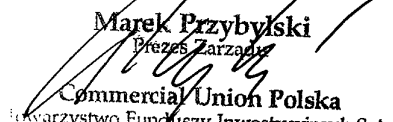
7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

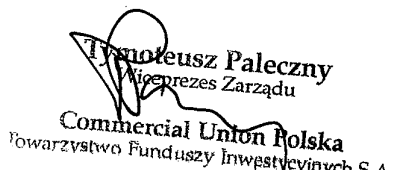
Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007			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
Razem	350 286	364 762	97.66	242 890	265 035	73.28


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


Tomasz 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
CENT.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	336	0.09
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	2 487	Polska	260	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 finansowe 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
Akcje razem			3 108 515		73 473	89 662	24.01

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 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
Prawa do akcji razem			30 043		237	230	0.06

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
Prawa poboru razem			100 389		0	763	0.20

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus
Sprawozdanie finansowe 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
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
OK 0408	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-04-12	zerokuponowe	1 000	2 500	2 298	2 465	0,86
OK 0808	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-08-12	zerokuponowe	1 000	6 000	5 448	5 799	1,55
Razem								8 500	7 746	8 264	2,21
Bony skarbowe											
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	19 726	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
Razem								4 700	45 017	46 453	12,44
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								13 200	52 763	54 717	14,65
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
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	2 358	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
Razem								190 103	223 813	219 390	58,74
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								190 103	223 813	219 390	58,74
Dłużne papiery wartościowe razem:								203 303	276 576	274 107	73,39

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

3. TABELE DODATKOWE

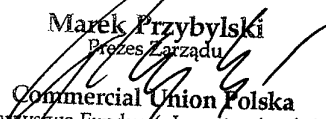
(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

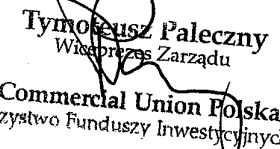
Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane 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.

II BILANS

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
I. AKTYWA	373 361	361 464
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	851	85 753
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
2. Należności	7 169	7 246
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
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	284 018	178 844
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
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	80 744	86 191
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
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	579	3 430
II. ZOBOWIĄZANIA	2 571	19 560
III. AKTYWA NETTO (I-II)	370 790	341 904
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	316 554	313 135
1. Kapitał wpłacony	1 069 641	524 971
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(753 087)	(211 836)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	41 687	7 704
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	7 395	2 297
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	34 292	5 407
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	12 549	21 065
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	370 790	341 904
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

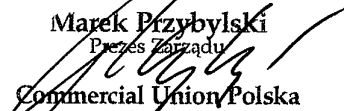
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

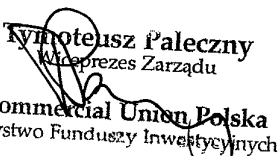
Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	15 955	5 268
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
II. KOSZTY FUNDUSZU	10 857	3 780
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
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	10 857	3 780
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	5 098	1 488
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	20 369	22 837
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
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	25 467	24 325
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	9.85	9.59


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
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	341 904	70 756
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	25 467	24 325
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
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	25 467	24 325
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	3 419	246 823
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	544 670	413 293
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(541 251)	(166 470)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	28 886	271 148
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	370 790	341 904
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	432 668	150 929
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	48 403.60	1 918 070.27
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)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	48 403.60	1 918 070.27
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 585 220.39	2 536 816.79
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)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 585 220.39	2 536 816.79
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
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
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	2.51%	2.50%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2.50%	2.49%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00%	0.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. Kontrakty terminowe - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
5. Jeżeli w przypadku składników lokat Subfunduszu, o których mowa w pkt. 1 - 4 w opinii Subfunduszu ostatni dostępny kurs nie odzwierciedla wartości godziwej wyceniane są one tak jakby były składnikami lokat Subfunduszu nienotowanymi na aktywnym rynku na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu zbytych 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	-	-
Razem należności Subfunduszu	7 169	7 246

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	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	2 571	19 560

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
Środki pieniężne, razem		851	85 753

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

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

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	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	373 361	361 464

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	-	-
Razem	28 885	3 525

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	-	-
Razem	8 516	19 312

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:

- 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 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	-	-
Razem	10 815	3 755

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.

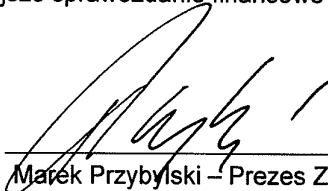
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

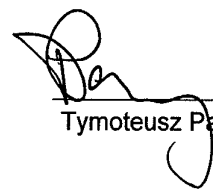
W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku błędy podstawowe nie wystąpiły.

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 22 kolejno ponumerowane strony.


Marek Przybylski – Prezes Zarządu


Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.