

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 2008 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu CU Zrównoważony („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 2008 roku w kwocie 83.360 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 85.816 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 50.204 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 118.099 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 (zwanego dalej „Towarzystwem”), 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 okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2008 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 Subfunduszy oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres sprawozdawczy, o którym wydaliśmy opinię z dniem 6 marca 2009 roku.

w imieniu

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



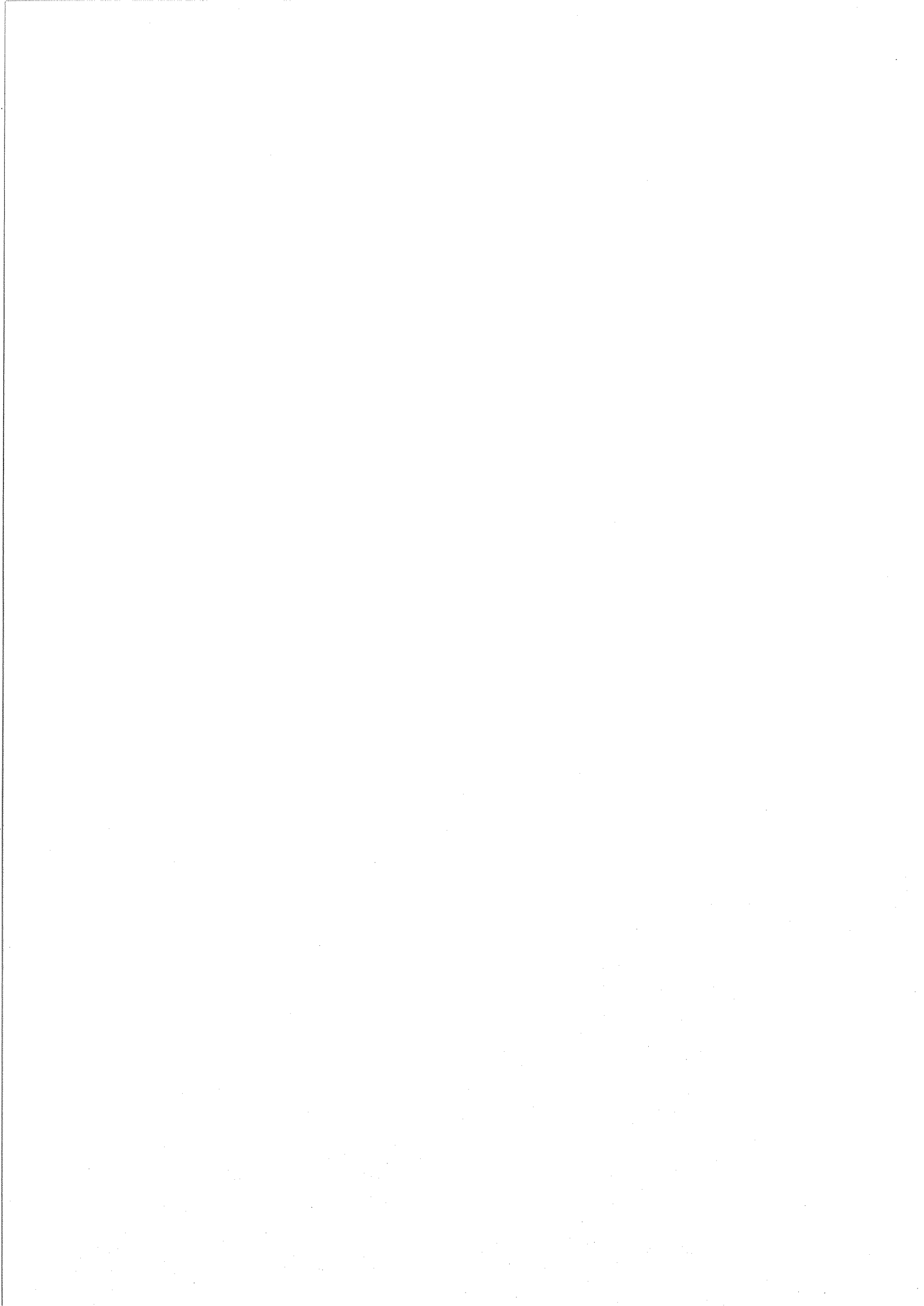
Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376



Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707/7255
ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
-72-

Warszawa, dnia 6 marca 2009 roku

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ CU ZRÓWNOWAŻONY
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2008 ROKU



OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu CU Zrównoważonego wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku, obejmujące:

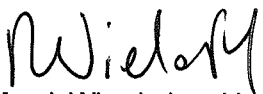
- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku, wykazujące składniki lokat funduszu o wartości 83 360 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku, wykazujący wartość aktywów netto funduszu w wysokości 85 816 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 50 204 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 118 099 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu

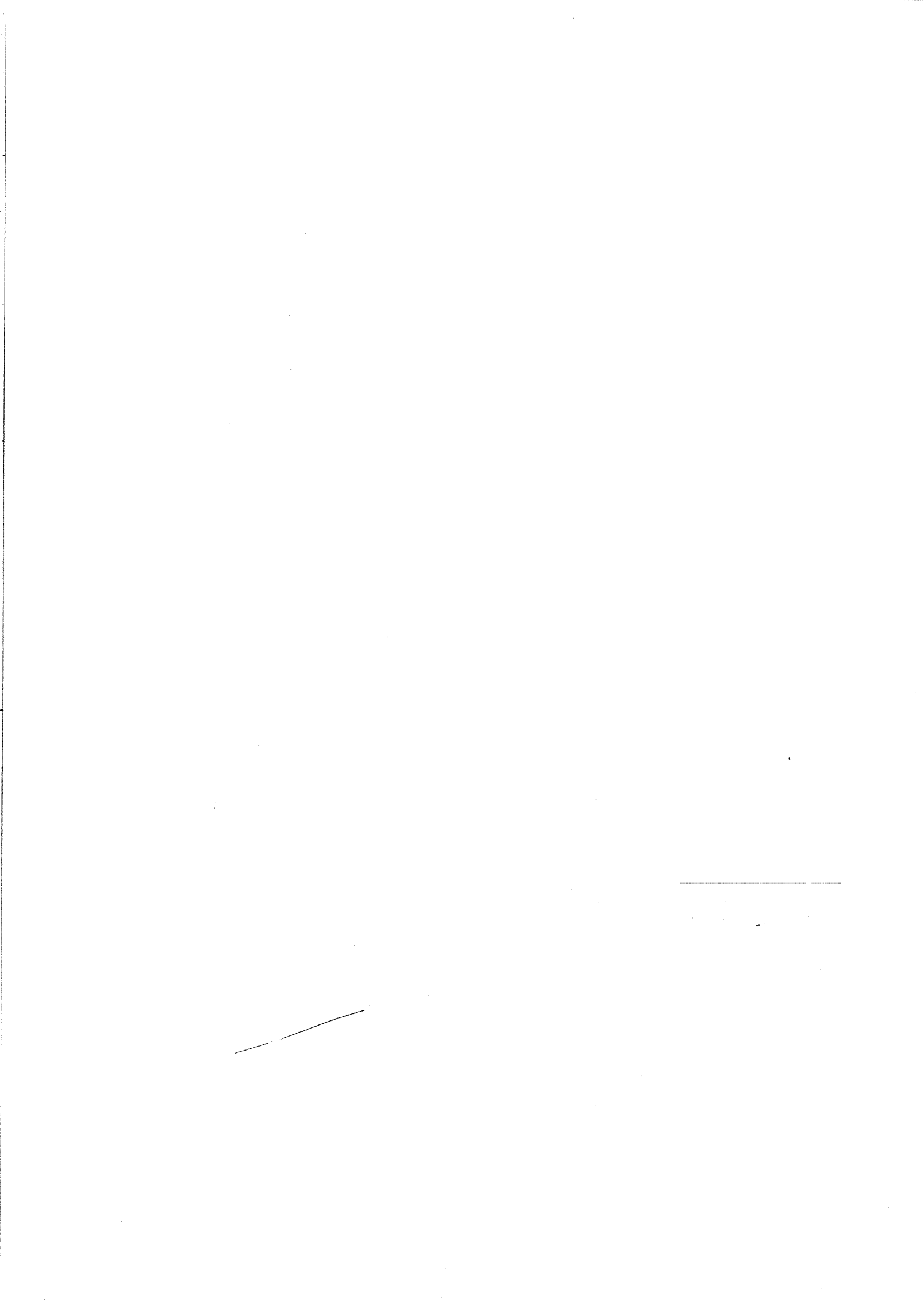


Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu



Marek Wierzbowski
Dyrektor Finansowo-Operacyjny
(Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu)

Warszawa, dnia 6 marca 2009 roku



I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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

- CU Depozyt Plus,
- CU Obligacji,
- CU Ochrony Kapitału Plus,
- CU Stabilnego Inwestowania,
- CU Polskich Akcji,
- CU Zrównoważony,
- CU Małych Spółek,
- CU Nowoczesnych Technologii,
- CU Akcji Europy Wschodzącej oraz
- CU Nowych Spółek.

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

Subfundusz CU Zrównoważony („Subfundusz”) został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku, jako subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

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

Całkowita wartość lokat Subfunduszu akcje wynosi od 40% do 60% wartości aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 20% i może wynieść 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. Sędem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2008 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 2008 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 2008 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2008 roku			31 grudnia 2007 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	86 324	50 580	58.53	112 058	108 286	51.57
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	76	70	0.07	183	278	0.14
Prawa poboru	0	2	0.00	0	60	0.02
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	33 477	32 708	37.85	87 149	86 977	41.43
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	119 877	83 360	96.45	199 390	195 601	93.16

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

2. TABELLE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB	AR-RR	GPW	14500	Polska	379	51	0.06
ABM SOLID	AR-RR	GPW	1533	Polska	45	15	0.02
AGORA	AR-RR	GPW	7691	Polska	295	125	0.14
AMICA	AR-RR	GPW	10620	Polska	188	80	0.09
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	8571	Holandia	802	411	0.48
APATOR	AR-RR	GPW	16000	Polska	201	152	0.18
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	32722	Polska	65	53	0.06
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	13047	Cypr	106	22	0.03
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	17658	Polska	196	76	0.09
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	37380	Polska	2 209	1 772	2.05
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	7065	Słowacja	301	93	0.11
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	67385	Polska	715	330	0.38
AUTOMOTIVE COMPONENT EURC	AR-RR	GPW	9106	Luxemburg	187	16	0.02
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	203448	Polska	1 246	586	0.68
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	11666	Polska	122	105	0.12
BARLINEK	AR-RR	GPW	15987	Polska	271	30	0.03
BBI ZENERIS	AR-RR	GPW	17000	Polska	31	24	0.03
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	40514	Polska	134	13	0.02
BIOTON	AR-RR	GPW	1037500	Polska	687	207	0.24
BOMI	AR-RR	GPW	10388	Polska	246	108	0.12
BPHPBK	AR-RR	GPW	4782	Polska	292	168	0.19
BRE	AR-RR	GPW	2749	Polska	1 018	540	0.62
BUDIMEX	AR-RR	GPW	4000	Polska	303	204	0.24
BZWBK	AR-RR	GPW	11737	Polska	1 530	1 300	1.50
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	New York Stock Exchange	1700	USA	146	99	0.11
CERSANIT	AR-RR	GPW	57148	Polska	1 522	787	0.91
CEZ	AR-RR	Prague Stock Exchange	2509	Czechy	430	308	0.36
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	13861	Holandia	359	213	0.25
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	14500	Polska	142	108	0.12
COMARCH	AR-RR	GPW	625	Polska	134	38	0.04
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	741	Polska	83	29	0.03
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	39643	Polska	503	535	0.62
DEBICA	AR-RR	GPW	1549	Polska	165	59	0.07
DECORA	AR-RR	GPW	9940	Polska	483	93	0.11
DWORY	AR-RR	GPW	212113	Polska	529	93	0.11
ECHO	AR-RR	GPW	128000	Polska	680	275	0.32
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	1279	Polska	277	199	0.23
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	7185	Polska	172	57	0.07
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	14065	Polska	86	53	0.06
ELZAB	AR-RR	GPW	50717	Polska	239	122	0.14
EMPERIA	AR-RR	GPW	2537	Polska	381	130	0.15
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	19548	Polska	410	192	0.22
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	8429	Polska	152	33	0.04
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	4749	Polska	36	38	0.04
ERBUD	AR-RR	GPW	2305	Polska	123	55	0.06
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	5981	Polska	35	30	0.03
EUROCASH	AR-RR	GPW	26868	Polska	246	269	0.31
EUROTEL	AR-RR	GPW	4992	Polska	98	45	0.05
FARMACOL	AR-RR	GPW	7350	Polska	254	208	0.24
FORTE	AR-RR	GPW	16500	Polska	96	81	0.09
GETIN	AR-RR	GPW	178602	Polska	1 995	888	1.03
GRAAL	AR-RR	GPW	8500	Polska	250	67	0.08
GRAJEWO	AR-RR	GPW	93522	Polska	1 251	634	0.73
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	13083	Polska	488	156	0.18
GTC	AR-RR	GPW	75617	Polska	1 746	1 148	1.33
HANDLOWY	AR-RR	GPW	10735	Polska	1 200	515	0.60
HELIO	AR-RR	GPW	21917	Polska	230	121	0.14
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	32337	Polska	246	200	0.23
HYDROTOR	AR-RR	GPW	500	Polska	20	14	0.02
HYPERION	AR-RR	GPW	24475	Polska	267	66	0.08
IDMSA	AR-RR	GPW	12252	Polska	94	13	0.02
IGROUP	AR-RR	GPW	16753	Polska	168	21	0.02
IMMOEAST	AR-RR	Vienna Stock Exchange	305270	Austria	642	586	0.68
INGBSK	AR-RR	GPW	1090	Polska	939	469	0.54
INTER CARS	AR-RR	GPW	5074	Polska	541	136	0.16
INTROL S.A.	AR-RR	GPW	17000	Polska	196	78	0.09
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	27340	Polska	155	49	0.06
KERNEL	AR-RR	GPW	9800	Luxemburg	361	121	0.14
KETY	AR-RR	GPW	3870	Polska	504	232	0.27
KGHM	AR-RR	GPW	72916	Polska	5 343	2 050	2.37
KOELNER	AR-RR	GPW	19153	Polska	721	157	0.18
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	9492	Polska	456	101	0.12
KOPEX	AR-RR	GPW	24531	Polska	651	253	0.29
KRUK	AR-RR	GPW	337	Polska	9	2	0.00
LPP	AR-RR	GPW	507	Polska	1 027	578	0.67

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony
Jednostkowe sprawozdanie finansowe sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008

2.1. Akcje c.d.

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	15446	Polska	192	74	0.09
MACROLOGIC	AR-RR	GPW	5431	Polska	243	79	0.09
MERCOR	AR-RR	GPW	4500	Polska	198	101	0.12
MNI	AR-RR	GPW	63149	Polska	182	137	0.16
MOJ	AR-RR	GPW	4783	Polska	30	8	0.01
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	7763	Polska	421	382	0.44
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	48914	Polska	626	147	0.17
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	900	Polska	32	22	0.03
NEPENTES	AR-RR	GPW	6286	Polska	107	92	0.11
NETIA	AR-RR	GPW	56445	Polska	225	135	0.16
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	Prague Stock Exchange	1237	Holandia	72	14	0.02
NG2	AR-RR	GPW	2000	Polska	84	73	0.08
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	8825	Polska	93	28	0.03
NORTH COAST	AR-RR	GPW	68637	Polska	225	69	0.08
NOVITUS	AR-RR	GPW	17335	Polska	400	227	0.26
ODLEWNIE	AR-RR	GPW	14000	Polska	129	21	0.02
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	5100	Polska	111	76	0.09
ORBIS	AR-RR	GPW	5796	Polska	318	189	0.22
ORCO	AR-RR	Paris Stock Exchange	473	Luxemburg	206	13	0.02
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	7151	Polska	330	164	0.19
PAMAPOL	AR-RR	GPW	11590	Polska	278	35	0.04
PBG	AR-RR	GPW	3247	Polska	1 006	636	0.74
PEKAO	AR-RR	GPW	45705	Polska	9 081	5 768	6.67
PEMUG	AR-RR	GPW	110614	Polska	341	232	0.27
PGF	AR-RR	GPW	1820	Polska	131	50	0.06
PGNIG	AR-RR	GPW	494277	Polska	1 840	1 779	2.06
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	197337	Polska	7 770	5 077	5.87
PKO BP	AR-RR	GPW	153486	Polska	6 453	5 449	6.30
POL-AQUA	AR-RR	GPW	5786	Polska	404	100	0.12
POLCOLORIT	AR-RR	GPW	3500	Polska	1	1	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	7030	Polska	62	34	0.04
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	352334	Polska	1 953	1 075	1.24
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	12000	Polska	48	12	0.01
POLNORD	AR-RR	GPW	11648	Polska	464	341	0.39
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	12561	Polska	500	170	0.20
PULAWY	AR-RR	GPW	3644	Polska	316	194	0.22
QUANTUM	AR-RR	GPW	10007	Polska	230	82	0.09
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	16082	Polska	173	169	0.20
RADPOL	AR-RR	GPW	47323	Polska	363	282	0.33
RUCH	AR-RR	GPW	17464	Polska	467	113	0.13
SANOK	AR-RR	GPW	31130	Polska	701	163	0.19
SELENA FM	AR-RR	GPW	6600	Polska	218	49	0.06
SNIEZKA	AR-RR	GPW	7070	Polska	260	182	0.21
SONEL	AR-RR	GPW	6594	Polska	50	30	0.03
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	700	Polska	672	207	0.24
SWIECIE	AR-RR	GPW	26992	Polska	1 434	1 072	1.24
SYGNITY	AR-RR	GPW	8137	Polska	246	207	0.24
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	9482	Polska	262	18	0.02
TELL	AR-RR	GPW	4560	Polska	83	32	0.04
TETA	AR-RR	GPW	11504	Polska	272	109	0.13
TIM	AR-RR	GPW	10220	Polska	321	71	0.08
TORFARM	AR-RR	GPW	1700	Polska	85	71	0.08
TPSA	AR-RR	GPW	162534	Polska	3 586	3 121	3.61
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	24831	Polska	109	100	0.12
TVN	AR-RR	GPW	90588	Polska	1 302	1 219	1.41
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	813	Polska	203	36	0.04
UNIBEP	AR-RR	GPW	19820	Polska	183	95	0.11
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	13685	Polska	202	46	0.05
WILBO	AR-RR	GPW	287300	Polska	397	402	0.47
WSIP	AR-RR	GPW	14749	Polska	227	203	0.23
ZAT S.A.	AR-RR	GPW	12549	Polska	193	87	0.10
ZELMER	AR-RR	GPW	2000	Polska	104	49	0.06
ZM DUDA	AR-RR	GPW	50560	Polska	211	61	0.07
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	1600	Polska	48	15	0.02
Akcje razem			5 909 900		86 324	50 580	58.53

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony
Jednostkowe sprawozdanie finansowe sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008

2.2. Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA DM IDM	AR-RR	GPW	3 752	Polska	4	4	0.00
PDA POLNA	AR-RR	GPW	2 646	Polska	10	21	0.02
PDA TETA	AR-RR	GPW	5 112	Polska	62	45	0.05
Prawa do akcji razem			11 510		76	70	0.07

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP BARLINEK	NNRA	nie dotyczy	15 986	Polska	0	2	0.00
PP IGROUP	NNRA	nie dotyczy	18 753	Polska	0	0	0.00
Prawa poboru razem			34 739		0	2	0.00

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.4. Dłużne papiery wartościowe

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanej 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												
Bony skarbowe												
Bony pieniężne												
Inne												
O terminie wykupu do 1 roku razem:									0	0	0	0.00
O terminie wykupu powyżej 1 roku:												
Obligacje												
PS0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	3 000	2 916	2 936	3.40	
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	4 000	3 956	3 939	4.56	
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	3 000	2 883	3 001	3.47	
DS1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 321	5 253	6.08	
IZ0816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	6 000	6 475	6 190	7.16	
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	2 000	1 911	1 984	2.30	
WZ0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 015	9 405	10.88	
Razem								33 000	33 477	32 708	37.85	
Bony skarbowe												
Bony pieniężne												
Inne												
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:									33 000	33 477	32 708	37.85
Dłużne papiery wartościowe razem									33 000	33 477	32 708	37.85

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

3. TABELE DODATKOWE

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
Cetin Holding S.A.	916	1.06
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	1 941	2.25
Grupa Kapitałowa PBG	836	0.97
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	1 135	1.27

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

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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	86 442	209 955
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 170	10 447
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	4	248
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	67	260
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	3
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	5	6
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	2 094	9 930
2. Należności	769	3 498
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	0	2 451
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	15	30
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	754	1 017
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:	83 358	154 397
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	50 650	108 624
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	32 708	45 773
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:	2	41 204
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	2	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	10 107
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	31 097
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	143	409
II. ZOBOWIĄZANIA	626	6 040
III. AKTYWA NETTO (I-II)	85 816	203 915
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	139 700	207 595
1. Kapitał wpłacony	418 352	369 271
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(278 652)	(161 676)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(17 367)	1 147
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	1 110	306
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(18 477)	841
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(36 517)	(4 827)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	85 816	203 915
Liczba jednostek uczestnictwa	1 186 213.94	1 921 835.99
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	72.34	106.10

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2008 roku	2 stycznia - 31 grudnia 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	5 399	6 754
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 318	2 907
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	3 079	3 847
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	2	0
4. Pozostałe	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	4 595	6 448
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	4 556	6 399
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	0
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. Ujemne saldo różnic kursowych	0	6
12. Pozostałe	39	43
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	4 595	6 448
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	804	306
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(51 008)	(3 986)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(19 318)	841
- z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(31 690)	(4 827)
- z tytułu różnic kursowych	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(50 204)	(3 680)
WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA	(42.32)	(1.91)

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

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 2008 roku	2 stycznia - 31 grudnia 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	203 915	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(50 204)	(3 680)
a) Przychody z lokat netto	804	306
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(19 318)	841
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(31 690)	(4 827)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(50 204)	(3 680)
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:	(67 895)	207 595
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	49 081	369 271
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(116 976)	(161 676)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(118 099)	203 915
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	85 816	203 915
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	129 848	183 903
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(735 622.05)	1 921 835.99
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	532 452.06	3 374 997.02
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 268 074.11)	(1 453 161.03)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(735 622.05)	1 921 835.99
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 186 213.94	1 921 835.99
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 907 449.08	3 374 997.02
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 721 235.14)	(1 453 161.03)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 186 213.94	1 921 835.99
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	106.10	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	72.34	106.10
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(31.82%)	6.12%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	67.46	100.00
- data wyceny	2008-10-24	2007-01-02
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	105.89	119.63
- data wyceny	2008-01-02	2007-07-06
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	72.34	106.12
- data wyceny	2008-12-31	2007-12-28
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.54%	3.52%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.51%	3.49%
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%

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 Subfunduszu 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” (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, z zastrzeżeniem składników, o których mowa w pkt. D 1-4 poniżej.

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 w szczególności 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 lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wskaźniki te nie odzwierciedlają wartości po jakiej można dokonać w danym dniu transakcji kupna/sprzedaży danego papieru wartościowego, wycena dokonywana jest w oparciu o średnią z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest inny aktywny rynek, w szczególności dłużne papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności 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 lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wskaźniki te nie odzwierciedlają wartości po jakiej można dokonać w danym dniu transakcji kupna/sprzedaży danego papieru wartościowego, wycena dokonywana jest w oparciu o średnią z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena.

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
- 3. Terminowe instrumenty pochodne - 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, poczynawszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
7. 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.
8. 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 po ustaleniu prawa poboru 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.
9. 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.
10. 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.

11. 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 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych aktywów	-	2 451
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	15	30
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	754	1 017
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	769	3 498

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	100	978
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	62	196
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	205	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 rozrachunków publicznoprawnych	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw na wynagrodzenie dla Towarzystwa	258	623
Pozostałe zobowiązania	1	21
Razem zobowiązania Subfunduszu	626	6 040

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	2 160	10 447
	EUR	8	-
	USD	2	-
Środki pieniężne, razem		2 170	10 447

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

	Waluta	Średni stan 2008 roku	Średni stan 2007 roku
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem	PLN	6 133	19 858
	EUR	4	-
	USD	1	19 858
		6 138	19 858

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 2008 roku wynosiła 17 113 tys. złotych, co stanowi 19.81% aktywów Subfunduszu. (na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 65 772 tys. złotych, co stanowiło 31.33% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz 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 2008 roku wynosiła 15 595 tys. złotych, co stanowi 18.04% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 21 205 tys. złotych, co stanowiło 10.10% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz 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 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	50 652	108 624
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	33 462	77 886
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	143	409
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	2 170	10 447
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	1
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	15	30
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	86 442	209 955

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 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 38.72% i 37.10% aktywów Subfunduszu.

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

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. Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz 31 grudnia 2007 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu składników lokat wyrażonych w walutach obcych.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym w roku obrotowym 2007 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 2007 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 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 2007 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 2007 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2008 roku			
	EUR	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	8	2	86 432	86 442
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	8	2	2 160	2 170
2. Należności	0	0	769	769
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	83 358	83 358
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	2	2
6. Nieruchomości	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	143	143
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	626	626
III. AKTYWA NETTO	8	2	85 806	85 816

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

9.2. Dodatnie różnice kursowe

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 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 2007 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 2008 roku	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(19 264)	867
- Papiery wartościowe udziałowe	(18 149)	846
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(1 115)	21
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(54)	(26)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(55)	(26)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Razem	(19 318)	841

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(31 693)	(4 827)
- Papiery wartościowe udziałowe	(32 133)	(3 617)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	440	(1 210)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3	-
- Papiery wartościowe udziałowe	3	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Razem	(31 690)	(4 827)

Wszelkie dochody Subfunduszu powiększają wartość aktywów netto Subfunduszu. Subfundusz nie wypłaca kwot stanowiących dochody Subfunduszu bez odkupywania jednostek uczestnictwa.

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	4 556	6 399
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-
Razem	4 556	6 399

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	85 816	203 915
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	72.34	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 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)
21.02.2008	25.02.2008	100.09	100.08

W dniu 21 lutego 2008 roku na rachunku papierów wartościowych Subfunduszu CU Zrównoważony zostały zaksięgowane prawa do akcji spółki PEMUG S.A. nabyte przez Subfundusz w drodze podwyższenia kapitału zakładowego spółki poprzez emisję dodatkowych akcji z zachowaniem prawa poboru. Błąd w wycenie jednostek uczestnictwa wynikał z faktu nie wyksięgowania w dniu 21 lutego 2008 roku 78 152 sztuk praw poboru spółki PEMUG S.A. o wartości księgowej 7 033,68 zł., za które nabyto wymienione wyżej prawa do akcji, co w konsekwencji spowodowało zawyżenie aktywów Subfunduszu.

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 Subfunduszu, którym w wyniku błędu w wycenie nabyto zbyt małą liczbę jednostek uczestnictwa Towarzystwo z własnych środków nabyło brakujące jednostki uczestnictwa.

W przypadku gdy w wyniku błędnej wyceny odkupiono zbyt małą liczbę jednostek uczestnictwa Towarzystwo dokonało dopłaty do Subfunduszu w celu pokrycia niedoboru wynikającego ze zbyt dużej liczby jednostek uczestnictwa pozostających w Subfunduszu.

W przypadku gdy w wyniku błędnej wyceny Uczestnikom przekazano zbyt wysoką kwotę z tytułu odkupienia Towarzystwo dokonało stosownej dopłaty do Subfunduszu w celu wyrównania niedoboru środków w Subfunduszu.

Łączna wartość dopłat z tytułu ww. korekt wyniosła 78.40 zł.

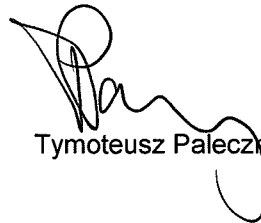
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



Marek Wierzbołowski – Dyrektor Finansowo-Operacyjny
(Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu)

Warszawa, dnia 6 marca 2009 roku.