

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY WALUTOWY

**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 sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Walutowego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2007 roku w kwocie 7.341 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 11.066 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 855 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 2.044 tysięcy złotych, oraz
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,w 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 sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam

wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
 - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu Funduszu, wpływającymi na jego treść.
5. Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Funduszu, sporządzoną za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku („List Towarzystwa”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
6. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

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



Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376



Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707/7255

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku

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

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY WALUTOWY
SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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

Fundusz jako fundusz inwestycyjny otwarty został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY FUNDUSZU

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

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

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

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

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

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez 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 Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez 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 Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

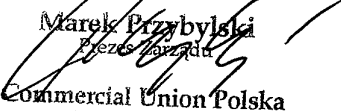
7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

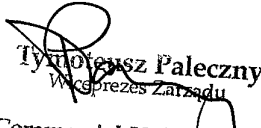
Fundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

II ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku			31 grudnia 2006 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	0	0	0.00	0	0	0.00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa poboru	0	0	0.00	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	1 601	1 449	13.07	1 601	1 554	11.73
Dłużne papiery wartościowe	6 318	5 892	53.16	9 082	8 886	67.08
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	7 919	7 341	66.23	10 683	10 440	78.81


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


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

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Listy zastawne

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

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RHB0509	NNRA	nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA-	Polska	2009-05-20	zmienna stopa procentowa	hipoteczny list zastawny	1)	100 000,00	4	1 601	1 448	13,07
Listy zastawne razem										4	1 601	1 448	13,07

1) Podstawę emisji hipotecznych listów zastawnych stanowią wierzytelności Emitenta z tytułu udzielonych przez Emitenta kredytów zabezpieczonych hipotekami, wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych prowadzonego przez Emitenta NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.2. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-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											
TB 170108	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	USA	2008-01-17	nie dotyczy	1 000,00	850	2 191	2 066	18,64
Razem								850	2 191	2 066	18,64
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:											
								850	2 191	2 066	18,64
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
DE 0716	AR-RR	Borse Berlin A.G.	Skarb Państwa	Niemcy	2016-07-04	stała stopa procentowa	1 000,00	500	1 852	1 753	15,62
FR 0417	IAR	MTS France	Skarb Państwa	Francja	2017-04-25	stała stopa procentowa	1 000,00	500	1 736	1 705	15,38
RP 1210	AR-RR	Luxembourg Stock Exchange	Skarb Państwa	Polska	2010-12-18	zmienna stopa procentowa	1 000,00	150	479	368	3,32
Razem								1 150	4 127	3 826	34,52
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:											
								1 150	4 127	3 826	34,52
Dłużne papiery wartościowe razem								2 000	6 318	5 892	53,16

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

3. TABELE DODATKOWE

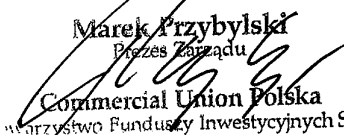
(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)


Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0,00

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
	0	0,00

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Fundusz nie nabywał od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy papierów wartościowych innych niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0,00

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0,00


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


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

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Walutowy
Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

III BILANS

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
I. AKTYWA	11 083	13 247
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 336	2 776
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	1 285	387
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	51	0
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	2 000	2 389
2. Należności	406	31
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	324	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	82	31
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:	3 826	6 568
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	3 826	1 628
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	4 940
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 515	3 872
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 449	1 554
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	2 066	2 318
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	17	137
III. AKTYWA NETTO (I-II)	11 066	13 110
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	12 673	13 862
1. Kapitał wpłacony	119 690	84 197
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(107 017)	(70 335)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(1 030)	(505)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	207	215
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(1 237)	(720)
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(577)	(247)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	11 066	13 110
Liczba jednostek uczestnictwa	134 039.72	145 979.58
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	82.56	89.81

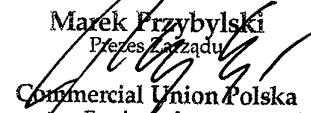
Marek Przybylski
Prezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

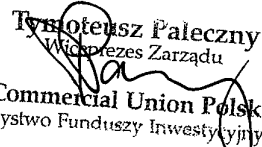
Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	463	455
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	463	455
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	471	292
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	208	259
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	1	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
11. Ujemne saldo różnic kursowych	240	7
12. Pozostałe	22	25
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	471	292
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	(8)	163
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(847)	(499)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:		
- z tytułu różnic kursowych	(517)	(425)
- z tytułu różnic kursowych	(578)	(490)
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:		
- z tytułu różnic kursowych	(330)	(74)
- z tytułu różnic kursowych	(282)	(109)
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(855)	(336)
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(6.38)	(2.30)


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


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

V 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	13 110	17 130
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(855)	(336)
a) Przychody z lokat netto	(8)	163
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(517)	(425)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(330)	(74)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(855)	(336)
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(1 189)	(3 684)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	35 493	25 773
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(36 682)	(29 457)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(2 044)	(4 020)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	11 066	13 110
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	11 898	14 797
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(11 939.86)	(39 004.57)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	403 703.14	280 667.56
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(415 643.00)	(319 672.13)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(11 939.86)	(39 004.57)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	134 039.72	145 979.58
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 296 075.62	892 372.48
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 162 035.90)	(746 392.90)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	134 039.72	145 979.58
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	89.81	92.60
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	82.56	89.81
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(8.07%)	(3.01%)
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (11.12.2007 r.), (01.12.2006 r.)	82.18	88.75
Wartość maksymalna (30.01.2007 r.), (23.06.2006 r.)	92.71	96.51
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.)	83.05	89.80
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.96%	1.97%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	1.75%	1.75%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%

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

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

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

VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Funduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Funduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest MTS Poland (CeTO) – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się na podstawie:
 - a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
 - b) Bloomberg Fair Value, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu,
 - c) Bondtrader Composite.

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

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

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

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

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

D. Składniki lokat Funduszu nienotowane na aktywnym rynku

1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość 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 Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
5. Kontrakty terminowe zawarte poza aktywnym rynkiem wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych, z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.
6. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Funduszu denominowanych w walutach obcych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu zbytych aktywów	324	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	-
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	82	31
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Funduszu	406	31

3. ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	-	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	-	-
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	-	118
Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	16	19
Pozostałe zobowiązania	1	-
Razem zobowiązania Funduszu	17	137

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
- Deutsche Bank Polska S.A.			
	PLN	1 150	122
	EUR	956	2 106
	USD	1 230	548
Środki pieniężne, razem		3 336	2 776

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

	PLN	338	338
	EUR	931	1 499
	USD	1 142	1 231
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu razem		2 411	3 068

5. RYZYKA

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

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

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Funduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 5 524 tysięcy złotych, co stanowi 49.84% aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 7 584 tysięcy złotych, co stanowi 57.25% aktywów Funduszu).

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

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

Na ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej, których wartość w aktywach Funduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 1 817 tys. złotych, co stanowi 16.39% aktywów Funduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku 2 856 tys. złotych, co stanowi 21.56% aktywów Funduszu).

Na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku zobowiązania Funduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym.

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Fundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego przede wszystkim emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, oraz dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w państwie członkowskim, a także na rynku zorganizowanym USA, Japonii i Szwajcarii, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

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

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub inne państwa należące do OECD (z odsetkami)	5 974	7 699
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez innych emitentów (z odsetkami)	1 449	2 771
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	3 336	2 776
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	1
Należności z tytułu zbytych aktywów	324	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	-
Razem aktywa Funduszu	11 083	13 247

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

Fundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów Funduszu wyłącznie w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, jedno z państw członkowskich, USA lub Japonię. W takim przypadku Fundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30% wartości Aktywów Funduszu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz 31 grudnia 2006 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez ww. kraje w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Polska	3.32%	3.32%
Niemcy	15.82%	28.68%
Stany Zjednoczone	18.64%	17.50%
Francja	15.38%	8.61%
Razem udział w aktywach Funduszu	53.16%	58.11%

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

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

Na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz 31 grudnia 2006 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat denominowane w dolarach amerykańskich	21.96%	20.82%
- Dłużne papiery wartościowe	21.96%	20.82%
Składniki lokat denominowane w euro	44.27%	57.99%
- Dłużne papiery wartościowe	31.20%	46.26%
- Listy zastawne	13.07%	11.73%
Razem udział w aktywach Funduszu	66.23%	78.81%

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku				31 grudnia 2006 roku			
	EURO	USD	PLN	RAZEM	EURO	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	6 268	3 665	1 150	11 083	9 818	3 307	122	13 247
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	956	1 230	1 150	3 336	2 106	548	122	2 776
2. Należności	405	1	0	406	30	1	0	31
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	3 458	368	0	3 826	6 128	440	0	6 568
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	1 449	2 066	0	3 515	1 554	2 318	0	3 872
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	17	17	0	0	137	137
III. AKTYWA NETTO	6 268	3 665	1 133	11 066	9 818	3 307	(15)	13 110

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	72	204
- Dłużne papiery wartościowe	72	204
- Listy zastawne	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	242	175
- Dłużne papiery wartościowe	242	175
- Listy zastawne	-	-
Razem	314	379

9.3. *Ujemne różnice kursowe.*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(650)	(694)
- Dłużne papiery wartościowe	(650)	(694)
- Listy zastawne	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(524)	(284)
- Dłużne papiery wartościowe	(422)	(272)
- Listy zastawne	(102)	(12)
Razem	(1 174)	(978)

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:	(178)	(50)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(194)	(123)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	16	73
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(339)	(375)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(339)	(375)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Razem	(517)	(425)

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:	(193)	30
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(194)	31
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	1	(1)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(137)	(104)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(102)	(12)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(35)	(92)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Razem	(330)	(74)

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

11. KOSZTY FUNDUSZU

11.1. Koszty Funduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	208	259
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Funduszu	-	-
Razem	208	259

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Funduszu (w tys. zł.)	11 066	13 110	17 130
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	82.56	89.81	92.60

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

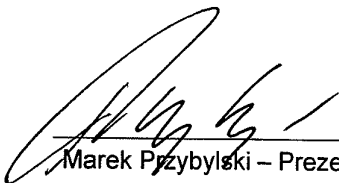
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu

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

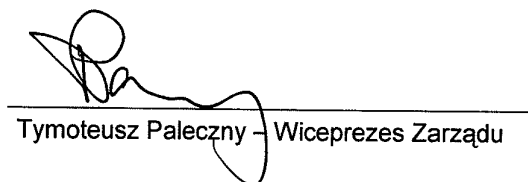
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 21 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.

Szanowni Państwo,

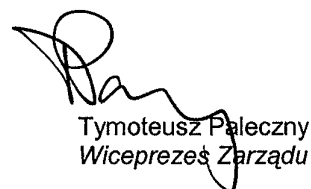
przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Walutowy zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA za rok obrotowy 2007.

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

Rok 2007, podobnie jak 2006 rok, upłynął pod znakiem osłabiania się amerykańskiej waluty. Kurs euro w stosunku do dolara wzrósł z poziomu 1,32 na koniec 2006 roku do poziomu 1,46 na koniec 2007 roku, co oznacza deprecjację amerykańskiej waluty o blisko 11 proc. Umacniające się euro miało pozytywny wpływ na zachowanie się polskiej waluty, czemu dodatkowo sprzyjała korzystna sytuacja gospodarcza oraz rosnące stopy procentowe w Polsce. W rezultacie w 2007 roku złoty umocnił się względem dolara o ponad 15 proc. oraz wobec euro o ponad 6 proc. Silna aprecjacja euro i złotych w wobec dolara tłumaczy ujemną stopę zwrotu funduszu CU FIO Walutowy, osiągniętą w tych walutach. Wartość jednostki funduszu wyceniana w złotych i euro spadła w 2007 roku odpowiednio o 7,5 proc. i 1,8 proc. Natomiast inwestorzy posiadający oszczędności dolarowe zyskali 9,6 proc. W celu ograniczenia negatywnych skutków mocnego złotego zwiększyliśmy ekspozycję w tej walucie do 10 proc. aktywów funduszu.

Z poważaniem


Marek Przybylski
Prezes Zarządu


Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku.




Warszawa, dn. 14 marca 2008 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

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

Deutsche Bank Polska S.A.


Piotr Zaczek
Prokurent


Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik