

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY
OTWARTY
POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY
DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU
WRAZ Z RAPORTEM NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO
REWIDENTA**

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu połączonego sprawozdania finansowego
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku**

**Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska - Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych
Spółki Akcyjnej**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego połączonego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego,
 - połączone zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2008 roku w kwocie 1.864.656 tysięcy złotych,
 - połączony bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 1.914.692 tysięcy złotych,
 - połączony rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 394.942 tysięcy złotych, oraz
 - połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 698.314 tysięcy złotych(„załączone połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego połączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych wchodzących w skład Funduszu subfunduszy: CU Depozyt Plus, CU Obligacji, CU Polskich Akcji, CU Stabilnego Inwestowania, CU Ochrony Kapitału Plus, CU Zrównoważony, CU Akcji Europy Wschodzącej, CU Nowych Spółek, CU Małych Spółek, CU Nowoczesnych Technologii („Subfundusze”) odpowiada Zarząd Commercial Union Polska - Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego połączonego sprawozdania finansowego, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („Normy”). Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii

wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym połączonym sprawozdaniu finansowym.

4. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym połączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno we wszystkich istotnych aspektach sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.
5. Do załączonego połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza oraz jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy.

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

A. Fornalik

Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376

D. Januszewski

Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707/7255

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

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu połączone sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres zakończony 30 czerwca 2008 roku.

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

W dniu 2 stycznia 2007 roku w ramach Funduszu utworzony został Subfundusz CU Zrównoważony, a w dniu 8 kwietnia 2008 roku uruchomione zostały kolejne subfundusze inwestujące w akcje – CU Małych Spółek, CU Nowoczesnych Technologii, CU Akcji Europy Wschodzącej oraz CU Nowych Spółek, które poszerzyły spektrum możliwości inwestycyjnych dla klientów Commercial Union na krajowym oraz europejskim rynku.

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

W pierwszym półroczu 2008 roku na polskim rynku finansowym dominowały czynniki globalne głównie o charakterze emocjonalnym. Wbrew bardzo dobrej obecnej i oczekiwanej sytuacji gospodarczej Polski nastroje na giełdzie warszawskiej były bardzo złe.

Kolejne nie najlepsze informacje o spowolnieniu gospodarczym i gorszych nastrojach konsumentów oraz przedsiębiorców w USA i innych krajach rozwiniętych, mimo że nie miały praktycznie wpływu na Polską gospodarkę, powodowały kolejne fale umorzeń w funduszach inwestycyjnych. Miało to wpływ na spadki cen akcji notowanych na giełdzie warszawskiej.

Również polski rynek długu nie pozostał obojętny na taki rozwój wypadków i również odnotował znaczące spadki w drugim kwartale 2008 roku.

Grupa subfunduszy bezpiecznych

Wartość jednostki subfunduszu **CU Depozyt Plus** wzrosła w pierwszej połowie roku o 2,38 proc., co oznacza zyskowność na poziomie 4,82 proc w skali roku.

Spodziewana przez uczestników rynku możliwość kolejnych podwyżek stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej oraz pojawiające się problemy płynnościowe na rynku pieniężnym powodują, że warto inwestować w instrumenty o zmiennym oprocentowaniu opartym na WIBOR. Pojawiające się ostatnio na rynku oferty atrakcyjnie oprocentowanych obligacji emitowanych przez spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych wykorzystujemy do zwiększenia zaangażowania w tej kategorii lokat. Powinno to w dłuższym terminie sprawić, że Fundusz Depozyt Plus będzie przynosić atrakcyjne stopy zwrotu.

Subfundusz **CU Obligacji** zakończył pierwszą połowę roku wynikiem -0,24%, co jest rezultatem bliskim średniej stopy zwrotu wszystkich funduszy obligacyjnych na naszym rynku. Na taki wynik wpływ miała sytuacja w drugim kwartale 2008 roku W związku z rosnącą inflacją zarówno w Polsce, jak i na świecie oraz utrzymującą się globalną awersją do ryzyka polskie obligacje skarbowe zanotowały ujemne stopy zwrotu.

Przewidując dalszy wzrost wskaźnika inflacji, utrzymujemy zaangażowanie w obligacjach, których wartość jest powiązana ze wskaźnikiem inflacji. Podwyższoną zmienność rynku staramy się wykorzystywać do krótkoterminowych ruchów taktycznych. Planujemy również utrzymywanie zaangażowania na rynkach obligacji skarbowych – emitowanych przez rządy innych krajów UE – które w krótkim okresie mogą okazać się relatywnie bardziej atrakcyjne od rynku krajowego.

Subfundusze inwestujące w akcje

Pierwsza połowa 2008 roku przebiegła pod znakiem znaczących spadków cen akcji na giełdach w Polsce i na świecie, co wpłynęło na stopy zwrotu subfunduszy Commercial Union inwestujących w akcje. Wartość jednostki subfunduszu **Ochrony Kapitału Plus** spadła w tym czasie o 5,59 proc, a subfunduszu **CU Stabilnego Inwestowania** o 9,78 proc. Subfundusz **CU Zrównoważony** stracił 15,40 proc., a **CU Polskich Akcji** – 27,02 proc. W tym samym okresie główny indeks warszawskiej giełdy - indeks WIG spadł o 26 proc.

Na wyniki subfunduszy pozytywny wpływ miało duże zaangażowanie w akcje TP SA, a także niedoważenie spółek z branży deweloperskiej, przemysłu lekkiego oraz niektórych firm z sektora chemicznego (Bioton, Synthos).

Odpowiednio dobraliśmy także spółki z sektora metali, przeważając KGHM, a nie doważając firmy takie jak Impexmetal czy Stalexport.

Z drugiej strony subfundusze sporo straciły w drugim kwartale na inwestycji w TVN, a także na zaangażowaniu w niektóre małe i średnie spółki (TelForce One, Energoinstal, Projprzem, Groclin)

Nowe subfundusze w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty

W dniu 8 kwietnia 2008 roku w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty zostały uruchomione cztery nowe subfundusze, inwestujące w akcje. Subfundusz **CU Nowoczesnych Technologii** inwestuje większość swoich aktywów w akcje z sektorów: informatycznego, medialnego, telekomunikacji, biotechnologii oraz innych branż wykorzystujących nowoczesne technologie.

Subfundusz **CU Małych Spółek** koncentruje swoje inwestycje w segmencie spółek o mniejszej wartości rynkowej. Oznacza to, że subfundusz inwestuje w akcje spółek, których udział w indeksie WIG jest mniejszy niż 0,75 proc. W przypadku inwestycji za granicami Polski kryterium uważa się za spełnione, jeśli rynkowa kapitalizacja spółki nie przekracza 2,5 mld złotych.

Głównymi inwestycjami subfunduszu **CU Nowych Spółek** mają być walory firm, których historia giełdowa w momencie ich zakupu jest krótsza niż trzy lata.

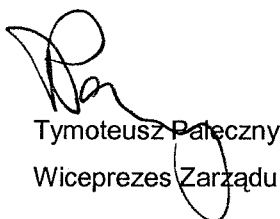
Subfundusz **CU Akcji Europy Wschodzącej** inwestuje natomiast w walory spółek notowanych głównie na giełdach w Polsce, Czechach, na Węgrzech, w Austrii, Grecji, na Bałkanach oraz w innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej.

Mamy nadzieję, że nowe subfundusze będą stanowiły interesujące poszerzenie wachlarza możliwości inwestycyjnych dostępnych w ramach oferty produktów inwestycyjnych Commercial Union.

Z poważaniem



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU DEPOZYT PLUS

SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI

SUBFUNDUSZ CU OCHRONY KAPITAŁU PLUS

SUBFUNDUSZ CU STABILNEGO INWESTOWANIA

SUBFUNDUSZ CU POLSKICH AKCJI

SUBFUNDUSZ CU ZRÓWNOWAŻONY

SUBFUNDUSZ CU MAŁYCH SPÓŁEK

SUBFUNDUSZ CU NOWOCZESNYCH TECHNOLOGII

SUBFUNDUSZ CU AKCJI EUROPY WSCHODZĄCEJ

SUBFUNDUSZ CU NOWYCH SPÓŁEK

POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE O FUNDUSZU

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

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

w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami.

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

W skład Funduszu wchodzi następujące Subfundusze:

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

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

Fundusz jako fundusz inwestycyjny otwarty został utworzony na czas nieograniczony.

2. INFORMACJE O SUBFUNDUSZACH

a) Subfundusz CU Depozyt Plus.

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

b) Subfundusz CU Obligacji.

Subfundusz CU Obligacji został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFI1-4050/14-3/02-672 z dnia 5 marca 2002 roku.

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

c) Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus.

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

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

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

d) Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania.

Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania został utworzony jako Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania PPE w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DFI1-4050/14-4/02-671 z dnia 5 marca 2002 roku.

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

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

e) Subfundusz CU Polskich Akcji.

Subfundusz CU Polskich Akcji został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DF11-4050/14-6/02-669 z dnia 5 marca 2002 roku.

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

f) Subfundusz CU Zrównoważony.

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

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

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

g) Subfundusz CU Małych Spółek.

Subfundusz CU Małych Spółek został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Aktywa Subfunduszu są lokowane przede wszystkim w akcje, głównie małych spółek, a także instrumenty finansowe o podobnym do akcji poziomie ryzyka.

Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji małych spółek, przy czym za małe spółki uważa się:

- w odniesieniu do akcji spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA – spółki, których udział w indeksie WIG nie przekracza 0,75%;

- w odniesieniu do akcji spółek nienotowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA – spółki, których kapitalizacja giełdowa jest nie wyższa niż 2,5 mld zł.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego jest nie większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

h) Subfundusz CU Nowoczesnych Technologii.

Subfundusz CU Nowoczesnych Technologii został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Aktywa Subfunduszu są lokowane przede wszystkim w akcje, głównie spółek reprezentujących nowoczesne technologie, m.in. z branż teleinformatycznej, telekomunikacyjnej, medialnej, biotechnologicznej, a także instrumenty finansowe o podobnym do akcji poziomie ryzyka.

Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek nowoczesnych technologii.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego jest nie większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

i) Subfundusz CU Akcji Europy Wschodzącej.

Subfundusz CU Akcji Europy Wschodzącej został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Aktywa Subfunduszu są lokowane głównie w akcje spółek z siedzibą w krajach Europy Środkowej, a także instrumenty finansowe o podobnym do akcji poziomie ryzyka.

Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek z siedzibą w następujących krajach: Polska, Austria, Czechy, Węgry, Rumunia, Bułgaria, Chorwacja, Słowacja, Słowenia, Estonia i Grecja.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego jest nie większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

j) Subfundusz CU Nowych Spółek.

Subfundusz CU Nowych Spółek został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Aktywa Subfunduszu są lokowane przede wszystkim w akcje, głównie spółek notowanych na rynkach zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz, a także instrumenty finansowe o podobnym do akcji poziomie ryzyka.

Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek notowanych na rynkach zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego jest nie większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2008 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu oraz sprawozdania jednostkowe Subfunduszy zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusze w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 30 czerwca 2008 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania połączonego sprawozdania finansowego Funduszu oraz sprawozdań jednostkowych Subfunduszy istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusze oraz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 30 czerwca 2008 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Funduszu oraz Subfunduszy.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Żaden z Subfunduszy nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

8. SPOSÓB SPORZĄDZENIA POŁĄCZONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO FUNDUSZU

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

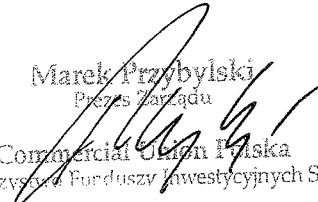
9. ZMIANY W ILOŚCI SUBFUNDUSZY WYDZIELONYCH W RAMACH FUNDUSZU


W dniu 8 kwietnia 2008 roku w ramach Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty zostały utworzone następujące Subfundusze: CU Małych Spółek, CU Nowoczesnych Technologii, CU Akcji Europy Wschodzącej oraz CU Nowych Spółek. W związku z czym niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane tych Subfunduszy za okres od dnia 8 kwietnia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku.

II POŁĄCZONE ZESTAWIENIE LOKAT

TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 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	968 352	955 838	48.97	1 260 898	1 551 983	58.54
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	1 295	1 252	0.06	3 381	3 849	0.15
Prawa poboru	59	769	0.04	0	1 554	0.06
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	10 000	10 154	0.52	10 000	10 128	0.38
Dłużne papiery wartościowe	914 534	896 643	45.94	897 079	891 473	33.62
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	1 894 240	1 864 656	95.53	2 171 358	2 458 987	92.75


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


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

III POŁĄCZONY BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	1 951 960	2 651 278
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	51 911	125 072
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	1 508	1 908
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	494	3 202
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	9	36
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	179	396
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	49 721	119 530
2. Należności	31 949	62 188
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	4 949	32 327
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	8 044	15 010
2.3. Dywidendy	1 112	0
2.4. Odsetki	17 840	14 851
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	4	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 708 121	2 265 776
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	957 090	1 557 386
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	751 031	708 390
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	156 535	193 211
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	769	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	141 674	107 730
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	14 092	85 481
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	3 444	5 031
II. ZOBOWIĄZANIA	37 268	38 272
1. Zobowiązania własne subfunduszy	37 268	38 272
III. AKTYWA NETTO (I-II)	1 914 692	2 613 006
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	1 578 813	1 882 185
1. Kapitał wpłacony	10 222 418	8 298 430
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(8 643 605)	(6 416 245)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	367 850	447 066
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	17 975	9 069
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	349 875	437 997
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(31 971)	283 755
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+VI)	1 914 692	2 613 006

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

IV POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku*	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku**	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku**
I. PRZYCHODY Z LOKAT	42 817	75 743	43 328
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	14 195	31 534	23 849
2. Przychody odsetkowe	28 611	44 177	19 447
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	10	0	0
4. Pozostałe	1	32	32
II. KOSZTY FUNDUSZU	33 911	84 040	36 667
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	33 493	83 491	36 457
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	43	3	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	151	282	80
13. Pozostałe	224	264	130
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	33 911	84 040	36 667
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	8 906	(8 297)	6 661
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)			
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(88 122)	197 812	176 225
- z tytułu różnic kursowych	12	98	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(315 726)	(76 151)	289 573
- z tytułu różnic kursowych	(278)	(70)	35
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(394 942)	113 364	472 459

* Zważywszy, że Subfundusz CU Małych Spółek, Subfundusz CU Nowoczesnych Technologii, Subfundusz CU Akcji Europy Wschodzącej oraz Subfundusz CU Nowych Spółek zostały utworzone w dniu 8 kwietnia 2008 roku niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane wyżej wymienionych Subfunduszy za okres od dnia 8 kwietnia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku.

** Zważywszy, że Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane Subfunduszu CU Zrównoważony odpowiednio za okresy od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku oraz od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku.

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

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


V POŁĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

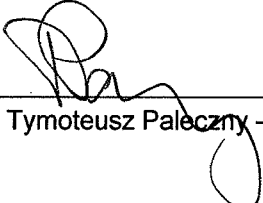
(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku*	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku**	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku**
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	2 613 006	1 778 916	1 778 916
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(394 942)	113 364	472 459
a) Przychody z lokat netto	8 906	(8 297)	6 661
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(88 122)	197 812	176 225
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(315 726)	(76 151)	289 573
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(394 942)	113 364	472 459
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(303 372)	720 726	552 961
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 923 988	3 654 820	1 561 753
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 227 360)	(2 934 094)	(1 008 792)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(698 314)	834 090	1 025 420
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 914 692	2 613 006	2 804 336
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	2 194 288	2 525 631	2 263 259

* Zważywszy, że Subfundusz CU Małych Spółek, Subfundusz CU Nowoczesnych Technologii, Subfundusz CU Akcji Europy Wschodzącej oraz Subfundusz CU Nowych Spółek zostały utworzone w dniu 8 kwietnia 2008 roku niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane wyżej wymienionych Subfunduszy za okres od dnia 8 kwietnia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku.

** Zważywszy, że Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku niniejsze połączone sprawozdanie finansowe uwzględnia dane Subfunduszu CU Zrównoważony odpowiednio za okresy od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku oraz od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku.

Niniejsze połączone sprawozdanie finansowe zawiera 9 kolejno ponumerowanych stron.


Marek Przybylski – Prezes Zarządu


Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.



Warszawa, dn. 08 sierpnia 2008 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami:

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

(zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też przytłoków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres 6-ciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.

Monika Kruk-Nieznańska
Prokurent

Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

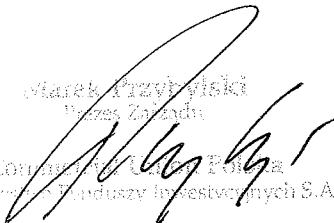
SUBFUNDUSZ CU DEPOZYT PLUS

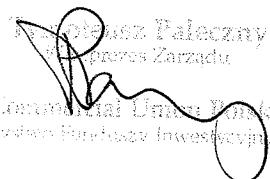
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 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	0	0	0.00	0	0	0.00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa poboru	0	0	0.00	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	5 000	5 077	1.84	5 000	5 064	4.22
Dłużne papiery wartościowe	249 750	251 553	91.31	95 823	96 515	80.37
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	254 750	256 630	93.15	100 823	101 579	84.59


 Marek Przytycki
 Prezes Zarządu
 Commercial Union Fundusz Inwestycyjny S.A.


 Piotr Paleczny
 Prezes Zarządu
 Commercial Union Fundusz Inwestycyjny S.A.

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Listy zastawne

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

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RHB1008	NNRA	nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA.	Polska	2008-10-10	zmienna stopa procentowa	hipoteczny list zastawny	1)	1 000.00	5 000	5 000	5 077	1.84
Listy zastawne razem										5 000	5 000	5 077	1.84

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 - nieotworzone na rynku aktywnym

2.2. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
OKEM1208	NNRA	nie dotyczy	NFI Empik Media & Fashion S.A.	Polska	2008-12-10	nie dotyczy/obligacja dyskontowa	100 000	30	2 802	2 908	1.06
DZ0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	6 527	6 651	6 511	2.36
DS0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	10 000	9 958	9 925	3.60
Razem								16 557	19 411	19 344	7.02
Bony skarbowe											
B.SK. WYK. 10.06.09	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2009-06-10	nie dotyczy	10 000	500	4 679	4 696	1.70
Razem								500	4 679	4 696	1.70
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								17 057	24 090	24 040	8.72
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OK0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowa	1 000	6 904	6 256	6 436	2.34
OKMC1009	NNRA	nie dotyczy	MCI Management S.A.	Polska	2009-10-16	zmienna stopa procentowa	10 000	300	3 000	3 054	1.11
DZ0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	6 590	6 746	6 583	2.39
OKBB0310	NNRA	nie dotyczy	BBI Development NFI S.A.	Polska	2010-03-08	zmienna stopa procentowa	10 000	300	3 000	3 092	1.12
OKGED410	NNRA	nie dotyczy	GETIN BANK S.A.	Polska	2010-04-06	zmienna stopa procentowa	500 000	4	2 000	2 037	0.74
DS1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	37 490	37 089	36 778	13.35
OKLB0211	NNRA	nie dotyczy	LUKAS Bank S.A.	Polska	2011-02-21	zmienna stopa procentowa	100 000	150	15 000	15 359	5.58
WZ0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	38 631	38 625	38 490	13.97
OKEM0312	NNRA	nie dotyczy	NFI Empik Media & Fashion S.A.	Polska	2012-03-20	zmienna stopa procentowa	100 000	150	15 000	15 346	5.57
OKPM0712	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000	40	4 000	4 118	1.50
OKPG1112	NNRA	nie dotyczy	PGF S.A.	Polska	2012-11-28	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 036	1.83
OKPM0113	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000	25	2 500	2 573	0.93
PP1013	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 067	5 083	1.85
OKGT0414	NNRA	nie dotyczy	GTC S.A.	Polska	2014-04-28	zmienna stopa procentowa	100 000	30	3 012	3 041	1.10
I20816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	20 000	21 459	22 406	8.13
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	150	15 151	15 187	5.51
WZ0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	43 000	42 755	42 892	15.57
Razem								158 814	225 680	227 513	82.59
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								158 814	225 680	227 513	82.59
Dłużne papiery wartościowe razem								175 871	249 750	251 553	91.31

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

3. TABELE DODATKOWE

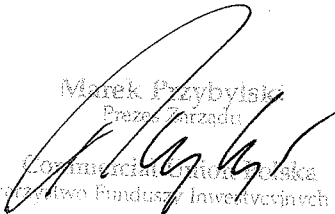
(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

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

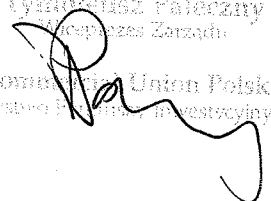
Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
	0	0.00

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
Inwestycyjny Fundusz Inwestycyjnych S.A.



Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu
Commercial Union Polska
Inwestycyjny Fundusz Inwestycyjnych S.A.

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	275 433	120 116
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 401	10 020
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	2	2
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	161	572
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	17	36
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	9 221	9 410
2. Należności	9 402	8 517
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	0	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	5 283	7 205
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	4 119	1 312
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:	170 023	60 516
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	170 023	60 516
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	86 607	41 063
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	81 911	38 055
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	4 696	3 008
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	11 648	3 055
III. AKTYWA NETTO (I-II)	263 785	117 061
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	244 602	103 922
1. Kapitał wpłacony	2 065 129	1 482 305
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 820 527)	(1 378 383)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	18 697	12 873
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	17 074	11 230
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 623	1 643
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	486	266
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	263 785	117 061
Liczba jednostek uczestnictwa	1 945 610.79	883 413.60
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	135.58	132.51

Marek Pichnylski
Wiceprezes Zarządu

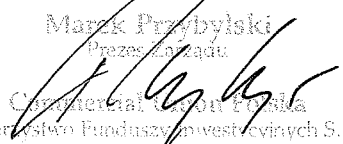
Tomasz Pałeczny
Prezes Zarządu

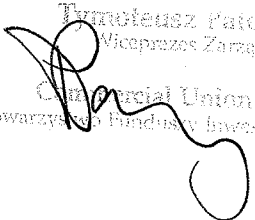
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	7 162	3 972	1 683
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	7 162	3 972	1 683
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	1 318	1 078	481
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 305	1 061	472
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13. Pozostałe	13	17	9
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	1 318	1 078	481
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	5 844	2 894	1 202
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	200	(35)	(87)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:			
- z tytułu różnic kursowych	(20)	(44)	84
	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	220	9	(171)
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	6 044	2 859	1 115
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	3.11	3.24	2.49


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


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

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	117 061	62 254	62 254
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	6 044	2 859	1 115
a) Przychody z lokat netto	5 844	2 894	1 202
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(20)	(44)	84
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	220	9	(171)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	6 044	2 859	1 115
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	140 680	51 948	(5 121)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	582 824	634 015	194 780
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(442 144)	(582 067)	(199 901)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	146 724	54 807	(4 006)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	263 785	117 061	58 248
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	258 310	85 004	76 142
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	1 062 197.19	397 665.50	(37 870.51)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 369 629.37	4 858 059.37	1 511 518.85
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(3 307 432.18)	(4 460 393.87)	(1 549 389.36)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 062 197.19	397 665.50	(37 870.51)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 945 610.79	883 413.60	447 877.59
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	16 368 925.20	11 999 295.83	8 652 755.31
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(14 423 314.41)	(11 115 882.23)	(8 204 877.72)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 945 610.79	883 413.60	447 877.59
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	132.51	128.16	128.16
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	135.58	132.51	130.05
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	4.66%	3.39%	1.47%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (02.01.2008 r.), (03.01.2007 r.), (03.01.2007 r.)	132.48	128.12	128.12
Wartość maksymalna (30.06.2008 r.), (28.12.2007 r.), (22.06.2007 r.)	135.58	132.43	130.09
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.), (28.12.2007 r.), (29.06.2007 r.)	135.58	132.43	130.04
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	1.03%	1.27%	1.27%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	1.02%	1.25%	1.25%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00%	0.00%	0.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%	0.00%

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

Dariusz Palaczny
Przewodniczący Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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 zero.
6. Składniki lokat Subfunduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
7. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
8. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Przy wyliczaniu zysku lub straty ze zbycia lokat metody, o której mowa powyżej nie stosuje się do:
 - ✓ papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
 - ✓ zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu,
 - ✓ należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych,
 - ✓ zobowiązań z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.
9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
10. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 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)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych aktywów	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 283	7 205
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	4 119	1 312
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	9 402	8 517

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	10 175	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	6	582
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 008	2 278
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	201	118
Pozostałe zobowiązania	258	77
Razem zobowiązania Subfunduszu	11 648	3 055

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	9 401	10 020
Środki pieniężne, razem		9 401	10 020

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

	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem	PLN	13 048	5 783

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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 60 745 tys. złotych, co stanowi 22.05% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku 9 299 tys. złotych, co stanowiło 7.75% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 195 885 tys. złotych, co stanowi 71.10% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku 92 280 tys. złotych, co stanowiło 76.84% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	183 921	67 101
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	76 828	35 789
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	9 401	10 020
Należne odsetki od rachunków bankowych	-	1
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 283	7 205
Razem aktywa Subfunduszu	275 433	120 116

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

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

Na dzień 30 czerwca 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 66,78% i 55,86% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz 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 zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy transakcje tego typu nie wystąpiły.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 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

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(20)	(18)	113
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(20)	(18)	113
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	(26)	(29)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	4	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	(30)	(29)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(20)	(44)	84

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	220	9	(171)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	220	9	(171)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	220	9	(171)

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 maksymalnej wysokości 1.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Od dnia 21 stycznia 2008 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wynosi 1.00% w skali roku. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	1 305	1 061	472
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	1 305	1 061	472

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	263 785	117 061	62 254	73 497
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	135.58	132.51	128.16	124.11

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 błędy podstawowe nie wystąpiły.

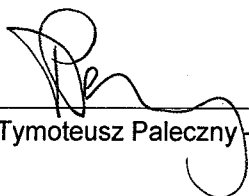
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 18 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

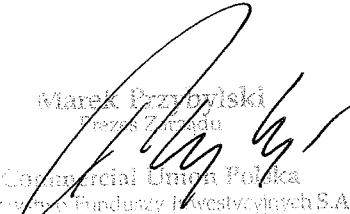
SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI

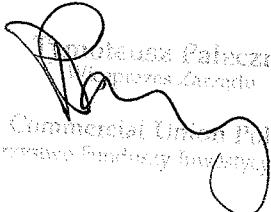
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 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	0	0	0.00	0	0	0.00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa poboru	0	0	0.00	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	5 000	5 077	5.04	5 000	5 064	6.95
Dłużne papiery wartościowe	90 892	90 490	89.81	52 977	52 982	72.73
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
Tytuly 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	95 892	95 567	94.85	57 977	58 046	79.68


 Marek Przytycki
 Prezes Zarządu
 Commercial Union Polska
 Inwestycyjny Fundusz Inwestycyjny S.A.


 Stanisław Pałeczny
 Wiceprezes Zarządu
 Commercial Union Polska
 Inwestycyjny Fundusz Inwestycyjny S.A.

2. TABELLE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Listy zastawne

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

Listy zastawne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RHB1008	NNRA	nie dotyczy	BRE Bank Hipoteczny SA	Polska	2008-10-10	zmienna stopa procentowa	hipoteczny list zastawny	1)	1 000,00	5 000	5 000	5 077	5,04
Listy zastawne razem										5 000	5 000	5 077	5,04

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 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											
DZ0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	217	224	216	0,21
Razem								217	224	216	0,21
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								217	224	216	0,21
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
DZ0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	2 165	2 254	2 163	2,15
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	3 700	3 477	3 447	3,42
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	14 223	13 405	13 354	13,25
DS1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	10 000	9 521	9 248	9,18
DS1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	10 000	9 938	9 751	9,68
IZ0816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	15 000	15 712	16 304	16,68
DE040717	IAR	MTS-GERMANY	Skarb Państwa	Niemcy	2017-07-04	stała stopa procentowa	1 000	3 000	9 984	9 790	9,72
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	2 000	1 830	1 814	1,80
DE040118	IAR	MTS-GERMANY	Skarb Państwa	Niemcy	2018-01-04	stała stopa procentowa	1 000	3 000	10 063	9 601	9,53
WS0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	15 500	14 484	14 302	14,19
Razem								78 588	90 666	90 274	89,60
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								78 588	90 666	90 274	89,60
Dłużne papiery wartościowe razem								78 805	90 892	90 490	89,81

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

3. TABELLE DODATKOWE

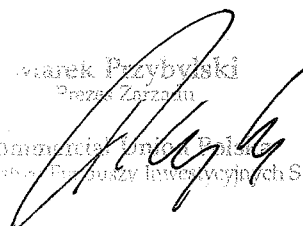
(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

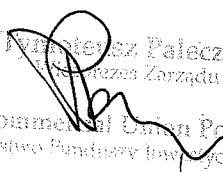
Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00%
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00%
Papiery wartościowe gwarantowane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

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

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

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa 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 Fundusz Inwestycyjny Otwarty
 Subfundusz Inwestycyjny S.A.


 Piotr Paleczny
 Członek Zarządu
 Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty
 Subfundusz Inwestycyjny S.A.

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	100 754	72 851
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	729	2 595
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	4	4
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	31	118
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	47	95
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	647	2 378
2. Należności	4 458	12 210
2.1. Z tytułu zbytych lokat	0	5 474
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 557	5 698
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	2 901	1 038
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:	90 490	52 982
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	90 490	52 982
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:	5 077	5 064
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	5 077	5 064
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
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	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	4 648	485
III. AKTYWA NETTO (I-II)	96 106	72 366
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	78 483	54 449
1. Kapitał wpłacony	869 066	714 346
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(790 583)	(659 897)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	18 025	17 912
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	15 282	13 757
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 743	4 155
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(402)	5
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	96 106	72 366
Liczba jednostek uczestnictwa	691 819.04	519 525.95
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	138.92	139.29

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

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

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	2 571	2 948	1 403
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	2 571	2 948	1 403
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	1 046	1 390	573
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	888	1 157	553
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	146	212	10
13. Pozostałe	12	21	10
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	1 046	1 390	573
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	1 525	1 558	830
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(1 819)	(57)	(347)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(1 412)	285	5
- z tytułu różnic kursowych	0	50	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(407)	(342)	(352)
- z tytułu różnic kursowych	(222)	(42)	9
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(294)	1 501	483
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(0.42)	2.89	1.14

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

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

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	72 366	69 605	69 605
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(294)	1 501	483
a) Przychody z lokat netto	1 525	1 558	830
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(1 412)	285	5
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(407)	(342)	(352)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(294)	1 501	483
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	24 034	1 260	(12 026)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	154 720	175 484	35 876
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(130 686)	(174 224)	(47 902)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	23 740	2 761	(11 543)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	96 106	72 366	58 062
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	102 182	66 105	63 664
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	172 293.09	8 454.36	(87 770.89)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 102 040.18	1 271 203.01	261 785.57
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(929 747.09)	(1 262 748.65)	(349 556.46)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	172 293.09	8 454.36	(87 770.89)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	691 819.04	519 525.95	423 300.70
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 801 744.35	5 699 704.17	4 690 286.73
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 109 925.31)	(5 180 178.22)	(4 266 986.03)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	691 819.04	519 525.95	423 300.70
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	139.29	136.20	136.20
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	138.92	139.29	137.17
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(0.53%)	2.27%	0.71%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (30.06.2008 r.), (10.01.2007 r.), (10.01.2007 r.)	138.92	136.16	136.16
Wartość maksymalna (05.02.2008 r.), (28.12.2007 r.), (23.05.2007 r.)	141.48	139.26	137.99
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny			
(30.06.2008 r.), (28.12.2007 r.), (29.06.2007 r.)	138.92	139.26	137.15
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	2.06%	2.10%	1.81%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1.75%	1.75%	1.75%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00%	0.00%	0.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%	0.00%

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tyroteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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 zero.
6. Składniki lokat Subfunduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
7. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
8. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Przy wyliczaniu zysku lub straty ze zbycia lokat metody, o której mowa powyżej nie stosuje się do:
 - ✓ papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
 - ✓ zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu,
 - ✓ należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych,
 - ✓ zobowiązań z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.
9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
10. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięciu otrzymano najniższą premię netto.

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 stanowił 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 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)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych aktywów	-	5 474
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 557	5 698
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	2 901	1 038
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	4 458	12 210

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	4 098	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	16	171
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	350	191
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	138	108
Pozostałe zobowiązania	46	15
Razem zobowiązania Subfunduszu	4 648	485

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
- Deutsche Bank Polska S.A.			
	PLN	664	406
	EUR	63	2 187
	USD	2	2
Środki pieniężne, razem		729	2 595

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

	PLN	4 880	4 106
	EUR	1 860	1 127
	USD	2	342
	HUF	-	5
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu razem		6 742	5 580

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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 71 307 tys. złotych, co stanowi 70.77% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku 38 197 tys. złotych, co stanowiło 52.44% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 24 260 tys. złotych, co stanowi 24.08% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku 19 849 tys. złotych, co stanowiło 27.24% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 Subfundusz lokuje aktywa 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 30 czerwca 2008 roku oraz 31 grudnia 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	73 280	54 020
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	20 111	-
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	5 077	5 064
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	729	2 595
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	-	5 474
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 557	5 698
Razem aktywa Subfunduszu	100 754	72 851

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 30 czerwca 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 72.73% i 74.15% aktywów Subfunduszu.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Składniki lokat denominowane w złotych	75.60%	79.68%
- Dłużne papiery wartościowe	70.56%	72.73%
- Listy zastawne	5.04%	6.95%
Składniki lokat denominowane w euro	19.25%	-
- Dłużne papiery wartościowe	19.25%	-
- Listy zastawne	-	-
Razem udział w aktywach Funduszu	94.85%	79.68%

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz 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 zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy transakcje tego typu nie wystąpiły.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 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)	30 czerwca 2008 roku				31 grudnia 2007 roku			
	EURO	USD	PLN	RAZEM	EURO	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	20 174	2	80 578	100 754	2 187	2	70 662	72 851
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	63	2	664	729	2 187	2	406	2 595
2. Należności	720	0	3 738	4 458	0	0	12 210	12 210
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	19 391	0	71 099	90 490	0	0	52 982	52 982
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	5 077	5 077	0	0	5 064	5 064
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	4 648	4 648	0	0	485	485
III. AKTYWA NETTO	20 174	2	75 930	96 106	2 187	2	70 177	72 366

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	7	72	-
- Dłużne papiery wartościowe	7	72	-
- Listy zastawne	-	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	-	-	9
- Dłużne papiery wartościowe	-	-	9
- Listy zastawne	-	-	-
Razem	7	72	9

9.3. Ujemne różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(7)	(22)	-
- Dłużne papiery wartościowe	(7)	(22)	-
- Listy zastawne	-	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(222)	(42)	-
- Dłużne papiery wartościowe	(222)	(42)	-
- Listy zastawne	-	-	-
Razem	(229)	(64)	-

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(1 412)	285	5
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(1 412)	285	5
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(1 412)	285	5

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(407)	(342)	(352)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(407)	(342)	(352)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
 Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
 Razem	(407)	(342)	(352)

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	888	1 157	553
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	888	1 157	553

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	96 106	72 366	69 605	75 015
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	138.92	139.29	136.20	131.59

VI INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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


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

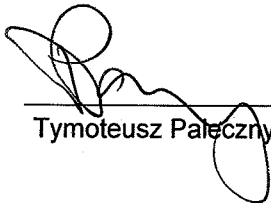
W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 błędy podstawowe nie wystąpiły.

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

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 20 kolejno ponumerowanych stron.


Marek Przybylski – Prezes Zarządu


Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU OCHRONY KAPITAŁU PLUS

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008			31 grudnia 2007		
	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	60 395	53 971	22.18	73 473	89 662	24.01
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	501	484	0.20	237	230	0.06
Prawa poboru	2	56	0.01	0	763	0.20
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	189 727	183 511	76.00	276 576	274 107	73.39
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	250 625	238 022	98.39	350 286	364 762	97.66

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem 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	14 555	Polska	167	210	0.09
ABG	AR-RR	GPW	36 215	Polska	249	205	0.08
AGORA	AR-RR	GPW	12 195	Polska	476	415	0.17
AMICA	AR-RR	GPW	15 203	Polska	261	180	0.07
ARTMAN	AR-RR	GPW	11 527	Polska	232	1 032	0.42
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	3 000	Cypr	26	26	0.01
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	21 371	Polska	235	245	0.10
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	14 035	Polska	537	800	0.33
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	20 440	Słowacja	611	630	0.26
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	94 340	Polska	660	538	0.22
BARLINEK	AR-RR	GPW	44 666	Polska	745	404	0.17
BBI ZENERIS	AR-RR	GPW	7 445	Polska	51	12	0.00
BIOTON	AR-RR	GPW	302 000	Polska	278	157	0.06
BOMI	AR-RR	GPW	27 590	Polska	673	584	0.24
BPHPBK	AR-RR	GPW	11 172	Polska	909	803	0.33
BRE	AR-RR	GPW	11 547	Polska	4 434	4 088	1.68
BZWBK	AR-RR	GPW	4 812	Polska	893	656	0.27
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	4 494	Polska	19	17	0.01
CERSANIT	AR-RR	GPW	31 627	Polska	774	647	0.27
CIECH	AR-RR	GPW	3 241	Polska	158	217	0.09
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	29 104	Polska	273	259	0.11
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	2 931	Polska	223	193	0.08
CP ENERGIA	AR-RR	GPW	45 000	Polska	405	173	0.07
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	145 895	Polska	1 824	1 955	0.80
DECORA	AR-RR	GPW	16 526	Polska	715	286	0.12
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	6 835	Polska	127	111	0.05
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	13 870	Polska	250	110	0.05
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	25 420	Polska	147	175	0.07
FARMACOL	AR-RR	GPW	3 500	Polska	124	121	0.05
FORTE	AR-RR	GPW	15 957	Polska	180	108	0.04
GRAAL	AR-RR	GPW	30 636	Polska	776	538	0.22
GRAJEWO	AR-RR	GPW	13 476	Polska	553	261	0.11
GRUPA ZYWIEC	AR-RR	GPW	2 643	Polska	1 397	1 574	0.65
GTC	AR-RR	GPW	37 588	Polska	1 318	1 142	0.47
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	12 000	Polska	96	93	0.04
INTEGER	AR-RR	GPW	11 383	Polska	157	175	0.07
INTER CARS	AR-RR	GPW	4 745	Polska	510	446	0.18
INTERSPORT POLSKA	AR-RR	GPW	1 306	Polska	13	9	0.00
INTROL	AR-RR	GPW	30 000	Polska	345	166	0.07
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	1 587	Polska	178	106	0.04
KETY	AR-RR	GPW	7 039	Polska	1 114	682	0.28
KGHM	AR-RR	GPW	37 569	Polska	3 851	3 757	1.54
KOELNER	AR-RR	GPW	17 800	Polska	792	391	0.16
KOMPAP	AR-RR	GPW	40 070	Polska	270	289	0.12
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	10 477	Polska	494	352	0.14
LPP	AR-RR	GPW	254	Polska	521	461	0.19
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	16 226	Polska	202	125	0.05
MACROSOFT	AR-RR	GPW	9 000	Polska	253	418	0.17
MENNICA	AR-RR	GPW	2 272	Polska	139	277	0.11
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	3 149	Polska	58	232	0.10
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	5 000	Polska	281	300	0.12
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	35 339	Polska	438	237	0.10
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	2 603	Polska	21	91	0.04
NEPENTES	AR-RR	GPW	10 184	Polska	173	284	0.12
NETMEDIA	AR-RR	GPW	31 387	Polska	283	354	0.15
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	London Stock Exchange	1 546	Holandia	90	116	0.05
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	36 500	Polska	413	294	0.12
NOVITUS	AR-RR	GPW	17 396	Polska	435	216	0.09
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	5 479	Polska	44	90	0.04
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	12 857	Polska	300	244	0.10
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	7 830	Polska	356	281	0.12
PAMAPOL	AR-RR	GPW	9 300	Polska	308	72	0.03
PEKAO	AR-RR	GPW	15 623	Polska	2 780	2 570	1.06
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	144 052	Polska	5 899	4 918	2.02
PKO BP	AR-RR	GPW	109 696	Polska	4 737	5 031	2.07
POL-AQUA	AR-RR	GPW	6 385	Polska	435	371	0.15
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	62 250	Polska	441	329	0.14
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	8 191	Polska	239	229	0.09
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	21 000	Polska	84	83	0.03
POLNORD	AR-RR	GPW	3 346	Polska	359	241	0.10
PRIMA MODA	AR-RR	GPW	53 861	Polska	646	224	0.09
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	5 652	Polska	229	153	0.06
PROSPER	AR-RR	GPW	27 404	Polska	361	214	0.09
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	6 567	Polska	54	94	0.04
RADPOL	AR-RR	GPW	35 667	Polska	293	212	0.09

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

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
RUCH	AR-RR	GPW	16 372	Polska	275	214	0.09
SELENA FM	AR-RR	GPW	8 279	Polska	266	176	0.07
SIMPLE	AR-RR	GPW	1 500	Polska	16	17	0.01
SNIEZKA	AR-RR	GPW	14 027	Polska	514	551	0.23
SPRAY	AR-RR	GPW	6 094	Polska	125	130	0.05
SWIECIE	AR-RR	GPW	6 544	Polska	401	294	0.12
SYGNITY	AR-RR	GPW	13 130	Polska	410	287	0.12
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	16 250	Polska	353	60	0.02
TELL	AR-RR	GPW	316	Polska	25	21	0.01
TETA	AR-RR	GPW	35 857	Polska	461	531	0.22
TIM	AR-RR	GPW	16 193	Polska	114	240	0.10
TORFARM	AR-RR	GPW	2 400	Polska	120	125	0.05
TPSA	AR-RR	GPW	220 952	Polska	4 711	4 560	1.87
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	44 983	Polska	197	223	0.09
TVN	AR-RR	GPW	66 000	Polska	1 448	1 155	0.47
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	725	Polska	181	138	0.06
ZELMER	AR-RR	GPW	13 121	Polska	714	656	0.27
ZETKAMA	AR-RR	GPW	18 138	Polska	327	235	0.10
ZM DUDA	AR-RR	GPW	10	Polska	0	0	0.00
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	6 336	Polska	261	177	0.07
TU EUROPA	AR-RR	GPW	629	Polska	84	82	0.03
Akcje razem			2 468 704		60 395	53 971	22.18

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

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 SONEL	AR-RR	GPW	66 236	Polska	501	484	0.20
Prawa do akcji razem			66 236		501	484	0.20

ARR - aktywny 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 w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP BBI ZENERIS	NNRA	nie dotyczy	8 500	Polska	2	35	0.01
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	8 000	Polska	0	0	0.00
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	17 000	Polska	0	11	0.00
PP NETMEDIA	NNRA	nie dotyczy	50 000	Polska	0	0	0.00
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	3 500	Polska	0	1	0.00
PP POLNA	NNRA	nie dotyczy	389	Polska	0	9	0.00
PP TETA	NNRA	nie dotyczy	38 867	Polska	0	0	0.00
Prawa poboru razem			126 256		2	56	0.01

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus
Sprawozdanie jednostkowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku

2.4. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu m-m-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											
DZ 0109	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	10 200	10 393	10 175	4.21
DS 0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	4 800	4 785	4 764	2.46
Razem								15 000	15 178	14 939	6.67
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								15 000	15 178	14 939	6.67
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OK0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	4 500	4 039	4 196	1.73
OKMC1009	NNRA	nie dotyczy	MCI Management S.A.	Polska	2009-10-16	zmienna stopa procentowa	10 000	200	2 000	2 036	0.84
DZ0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2009-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	14 410	14 775	14 396	5.92
OKBB0310	NNRA	nie dotyczy	BBI Development NFI S.A.	Polska	2010-03-08	zmienna stopa procentowa	10 000	450	4 500	4 639	1.91
PS0310	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 116	4 908	2.02
DS1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 186	4 905	2.02
PS0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	22 000	21 316	20 530	8.44
WZ0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	12 070	12 061	12 026	4.94
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	zmienna stopa procentowa	1 000	25 000	24 675	23 290	9.58
OKPM0712	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000	23	2 300	2 368	0.97
OKPM0113	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 147	2.12
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	7 000	6 728	6 572	2.70
DS1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 941	4 624	1.90
DS1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	22 000	23 375	21 452	8.82
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	19 000	18 537	17 235	7.09
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	200	20 000	20 248	8.33
Razem								141 903	174 549	168 572	69.33
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem								141 903	174 549	168 572	69.33
Dłużne papiery wartościowe razem								156 903	189 727	183 511	76.00

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat

3. TABELE DODATKOWE

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

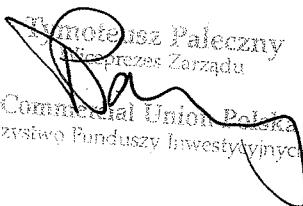
Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane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

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	1 880	0.77
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	409	0.17
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	7 935	3.26
Grupa Mostostal Warszawa	532	0.22

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

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


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


Tomasz Paleczny
Prezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

II BILANS

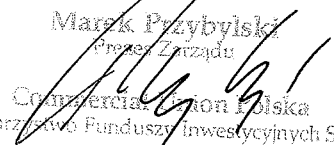
(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	243 217	373 361
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	822	851
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	2	3
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	13	297
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	1	1
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	3	6
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	803	544
2. Należności	3 800	7 169
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	29	2 243
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	330	231
2.3. Dywidendy	54	0
2.4. Odsetki	3 387	4 695
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:	203 528	284 018
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	54 455	90 655
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	149 073	193 363
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:	34 494	80 744
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	56	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	34 438	34 291
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	46 453
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	573	579
II. ZOBOWIĄZANIA	2 726	2 571
III. AKTYWA NETTO (I-II)	240 491	370 790
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	203 837	316 554
1. Kapitał wpłacony	1 142 956	1 069 641
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(939 119)	(753 087)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	49 894	41 687
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	10 999	7 395
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	38 895	34 292
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(13 240)	12 549
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+VI)	240 491	370 790
Liczba jednostek uczestnictwa	1 776 161.01	2 585 220.39
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	135.40	143.43

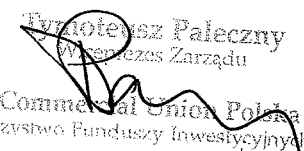
Marek Przybylski
Prezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Wojciech Faleczny
Wiceprezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	7 144	15 955	7 998
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	870	1 331	962
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	6 274	14 593	7 005
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	31	31
II. KOSZTY FUNDUSZU	3 540	10 857	5 396
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	3 517	10 815	5 373
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	5	5
13. Pozostałe	23	37	18
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	3 540	10 857	5 396
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	3 604	5 098	2 602
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(21 186)	20 369	46 586
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	4 603	28 885	23 577
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(25 789)	(8 516)	23 009
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(17 582)	25 467	49 188
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	(9.90)	9.85	15.47


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


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

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	370 790	341 904	341 904
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(17 582)	25 467	49 188
a) Przychody z lokat netto	3 604	5 098	2 602
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	4 603	28 885	23 577
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(25 789)	(8 516)	23 009
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(17 582)	25 467	49 188
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(112 717)	3 419	89 425
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	73 315	544 670	333 217
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(186 032)	(541 251)	(243 792)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(130 299)	28 886	138 613
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	240 491	370 790	480 517
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	282 194	432 668	434 131
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(809 059.38)	48 403.60	642 028.61
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	522 444.93	3 778 643.81	2 343 235.08
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 331 504.31)	(3 730 240.21)	(1 701 206.47)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(809 059.38)	48 403.60	642 028.61
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 776 161.01	2 585 220.39	3 178 845.40
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 576 215.22	8 053 770.29	6 618 361.56
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 800 054.21)	(5 468 549.90)	(3 439 516.16)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 776 161.01	2 585 220.39	3 178 845.40
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	143.43	134.78	134.78
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	135.40	143.43	151.16
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(11.26%)	6.42%	24.51%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (30.06.2008 r.), (08.01.2007 r.), (08.01.2007 r.)	135.40	134.77	134.77
Wartość maksymalna (02.01.2008 r.), (26.06.2007 r.), (26.06.2007 r.)	143.38	151.57	151.57
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.), (28.12.2007 r.), (29.06.2007 r.)	135.40	143.42	151.16
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	2.52%	2.51%	2.51%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2.51%	2.50%	2.50%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00%	0.00%	0.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%	0.00%

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

Tybotek Palczyński
Przewodniczący Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 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)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych lokat	29	2 243
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	330	231
Z tytułu dywidend	54	-
Z tytułu odsetek	3 387	4 695
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	3 800	7 169

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	136	766
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	3	273
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 932	651
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	516	811
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	139	70
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	2 726	2 571

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	822	851
Środki pieniężne, razem		822	851

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

	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2006 roku
	PLN	2 562	24 262
	CZK	3	-
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		2 565	24 262

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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 112 476 tys. złotych, co stanowi 46.76% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku 175 866 tys. złotych, co stanowiło 47.09% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 71 035 tys. złotych, co stanowi 29.24% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku 98 241 tys. złotych, co stanowiło 26.30% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2007 roku Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	54 511	90 655
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	152 460	244 511
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	34 438	34 291
Należności z tytułu zbytych aktywów	29	2 243
Dywidendy	54	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	573	579
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	822	851
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	330	231
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa		
Razem aktywa Subfunduszu	243 217	373 361

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

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

Na dzień 30 czerwca 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 62.68% i 65.49% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.

Na dzień 30 czerwca 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 oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

W okresie sprawozdawczym 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

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	4 668	28 937	23 577
- Papiery wartościowe udziałowe	5 348	28 226	23 393
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(680)	711	184
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(65)	(52)	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(65)	(52)	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	4 603	28 885	23 577

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(25 081)	(8 516)	23 009
- Papiery wartościowe udziałowe	(22 623)	(3 193)	25 648
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(2 458)	(5 323)	(2 639)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(708)	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(25 789)	8 516	23 009

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

11. KOSZTY FUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

- provizji i opłat za przechowywanie papierów wartościowych oraz otwarcie i prowadzenie rachunków bankowych,
- provizji i opłat związanych z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych,
- opłat, 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 2.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	3 517	10 815	5 373
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	3 517	10 815	5 373

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu (w tys. zł.)	240 491	370 790	341 904	70 756
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	135.40	143.43	134.78	114.35

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2007 roku błędy podstawowe nie wystąpiły.

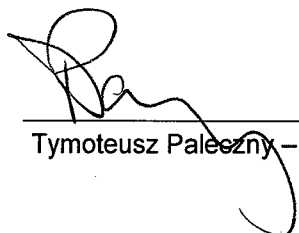
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 20 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU STABILNEGO INWESTOWANIA

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 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	129 726	140 993	30.54	151 505	209 635	33.43
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	78	76	0.02	475	502	0.08
Prawa poboru	0	100	0.02	0	171	0.03
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	322 772	312 104	67.65	384 554	380 892	60.69
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	452 576	453 273	98.23	536 534	591 200	94.23

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

Tomasz Paleczny
Wiceprezesa Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

2. TABELE 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	48380	Polska	556	697	0.15
ABG	AR-RR	GPW	103234	Polska	639	585	0.13
ABM SOLID	AR-RR	GPW	2420	Polska	71	57	0.01
AGORA	AR-RR	GPW	36425	Polska	1 572	1 238	0.27
ALMA	AR-RR	GPW	2104	Polska	295	145	0.03
AMICA	AR-RR	GPW	21170	Polska	371	251	0.05
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	17620	Holandia	1 663	1 357	0.29
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	57256	Polska	113	90	0.02
ARTMAN	AR-RR	GPW	2000	Polska	110	179	0.04
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	15101	Cypr	126	131	0.03
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	31730	Polska	353	363	0.08
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	67058	Polska	3 402	3 822	0.83
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	16770	Słowacja	438	517	0.11
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	25883	Polska	531	122	0.03
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	176673	Polska	939	1 007	0.22
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	217742	Polska	1 523	1 481	0.32
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	15000	Polska	155	191	0.04
BARLINEK	AR-RR	GPW	42100	Polska	724	381	0.08
BBI ZENERIS	AR-RR	GPW	6100	Polska	42	10	0.00
BIOTON	AR-RR	GPW	774471	Polska	455	403	0.09
BOMI	AR-RR	GPW	31345	Polska	760	663	0.14
BPHPBK	AR-RR	GPW	3685	Polska	364	265	0.06
BRE	AR-RR	GPW	11141	Polska	3 368	3 944	0.86
BZWBK	AR-RR	GPW	24734	Polska	4 620	3 374	0.73
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	New York Stock Exchange	5130	USA	437	806	0.17
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	32287	Polska	103	119	0.03
CERSANIT	AR-RR	GPW	81985	Polska	2 319	1 677	0.36
CEZ	AR-RR	Prague Stock Exchange	7410	Czechy	1 277	1 396	0.30
CIECH	AR-RR	GPW	17790	Polska	427	1 192	0.26
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	27015	Holandia	556	648	0.14
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	16000	Polska	154	142	0.03
COMARCH	AR-RR	GPW	2515	Polska	520	192	0.04
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	2039	Polska	229	134	0.03
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	82860	Polska	1 054	1 110	0.24
DEBICA	AR-RR	GPW	5190	Polska	255	410	0.09
DECORA	AR-RR	GPW	10500	Polska	528	182	0.04
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	1234	Polska	105	47	0.01
ECHO	AR-RR	GPW	29400	Polska	194	128	0.03
EFEKT	AR-RR	GPW	30226	Polska	500	671	0.15
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	3415	Polska	192	651	0.14
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	15716	Polska	340	256	0.06
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	29600	Polska	182	140	0.03
EMC	AR-RR	GPW	27000	Polska	392	373	0.08
EMPERIA	AR-RR	GPW	7588	Polska	445	880	0.19
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	39164	Polska	587	713	0.15
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	13620	Polska	245	108	0.02
ERBUD	AR-RR	GPW	5324	Polska	271	378	0.08
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	26149	Polska	152	180	0.04
EUROCASH	AR-RR	GPW	30450	Polska	199	381	0.08
EUROMARK	AR-RR	GPW	44275	Polska	686	128	0.03
EUROTEL	AR-RR	GPW	9090	Polska	180	153	0.03
FARMACOL	AR-RR	GPW	12280	Polska	37	423	0.09
FORTE	AR-RR	GPW	49675	Polska	610	336	0.07
GETIN	AR-RR	GPW	217630	Polska	2 150	1 978	0.43
GRAAL	AR-RR	GPW	34072	Polska	775	598	0.13
GRAJEW0	AR-RR	GPW	27051	Polska	735	525	0.11
GROCLIN	AR-RR	GPW	6771	Polska	370	54	0.01
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	16937	Polska	672	449	0.10
GTC	AR-RR	GPW	124460	Polska	2 489	3 781	0.82
HANDLOWY	AR-RR	GPW	22033	Polska	1 684	1 763	0.38
HOOP	AR-RR	GPW	18980	Polska	720	471	0.10
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	62100	Polska	422	481	0.10
IDMSA	AR-RR	GPW	3300	Polska	68	10	0.00
IGROUP	AR-RR	GPW	46575	Polska	466	292	0.06
IMMOEAST	AR-RR	Vienna Stock Exchange	10100	Austria	390	191	0.04
INDYKPOL	AR-RR	GPW	7176	Polska	426	416	0.09
INGBSK	AR-RR	GPW	1025	Polska	446	425	0.09
INTER CARS	AR-RR	GPW	10299	Polska	1 106	968	0.21
INTROL	AR-RR	GPW	29400	Polska	338	163	0.04
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	2550	Polska	317	170	0.04
KERNEL	AR-RR	GPW	19200	Luxemburg	709	707	0.15
KETY	AR-RR	GPW	8062	Polska	1 259	781	0.17
KGHM	AR-RR	GPW	112816	Polska	6 854	11 282	2.45
KOELNER	AR-RR	GPW	33165	Polska	451	729	0.16

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

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania
Sprawozdanie jednostkowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku

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
KOMPAP	AR-RR	GPW	77972	Polska	523	561	0.12
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	15819	Polska	755	532	0.12
KOPEX	AR-RR	GPW	26359	Polska	497	658	0.14
KRAKCHEMIA	AR-RR	GPW	39685	Polska	278	110	0.02
KRUK	AR-RR	GPW	552	Polska	15	8	0.00
LPP	AR-RR	GPW	973	Polska	1 385	1 767	0.38
MENNICA	AR-RR	GPW	2544	Polska	155	310	0.07
MERCOR	AR-RR	GPW	7840	Polska	351	349	0.08
MNI	AR-RR	GPW	132100	Polska	381	342	0.07
MOJ	AR-RR	GPW	22465	Polska	142	65	0.01
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	6270	Polska	354	376	0.08
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	70500	Polska	873	473	0.10
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	7549	Polska	89	54	0.01
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	1600	Polska	58	56	0.01
NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	12571	Polska	214	351	0.08
NETIA	AR-RR	GPW	113544	Polska	452	343	0.07
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	London Stock Exchange	2474	Holandia	144	186	0.04
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	13620	Polska	143	110	0.02
NOVITUS	AR-RR	GPW	20000	Polska	500	248	0.05
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	17099	Polska	137	280	0.06
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	10000	Polska	209	190	0.04
ORBIS	AR-RR	GPW	20113	Polska	694	915	0.20
ORCO	AR-RR	Paris Stock Exchange	690	Luxemburg	301	86	0.02
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	12580	Polska	587	452	0.10
PAMAPOL	AR-RR	GPW	13909	Polska	435	108	0.02
PBG	AR-RR	GPW	6938	Polska	1 562	1 779	0.39
PEKAO	AR-RR	GPW	73984	Polska	10 471	12 170	2.64
PGF	AR-RR	GPW	5488	Polska	330	324	0.07
PGNIG	AR-RR	GPW	651624	Polska	2 103	2 170	0.47
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	309606	Polska	10 791	10 570	2.29
PKO BP	AR-RR	GPW	323977	Polska	9 068	14 858	3.22
POL-AQUA	AR-RR	GPW	11698	Polska	795	680	0.15
POLICE	AR-RR	GPW	9584	Polska	81	173	0.04
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	390775	Polska	394	2 067	0.45
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	22000	Polska	88	87	0.02
POLNORD	AR-RR	GPW	4045	Polska	185	291	0.06
PROCHEM	AR-RR	GPW	6044	Polska	161	301	0.07
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	25002	Polska	205	675	0.15
PULAWY	AR-RR	GPW	7090	Polska	741	865	0.19
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	28142	Polska	257	402	0.09
RADPOL	AR-RR	GPW	43295	Polska	376	258	0.06
RUCH	AR-RR	GPW	36391	Polska	596	475	0.10
SANOK	AR-RR	GPW	20000	Polska	501	198	0.04
SELENA FM	AR-RR	GPW	13700	Polska	452	290	0.06
SNIEZKA	AR-RR	GPW	13900	Polska	511	546	0.12
SPRAY	AR-RR	GPW	18772	Polska	413	402	0.09
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	1633	Polska	463	1 012	0.22
SWIECIE	AR-RR	GPW	14241	Polska	1 141	641	0.14
SYGNITY	AR-RR	GPW	19867	Polska	851	435	0.09
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	19222	Polska	391	71	0.02
TELL	AR-RR	GPW	13609	Polska	633	910	0.20
TETA	AR-RR	GPW	74090	Polska	760	1 097	0.24
TIM	AR-RR	GPW	7265	Polska	343	108	0.02
TORFARM	AR-RR	GPW	3300	Polska	165	172	0.04
TPSA	AR-RR	GPW	489592	Polska	8 145	10 105	2.19
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	48942	Polska	214	242	0.05
TVN	AR-RR	GPW	173845	Polska	3 913	3 042	0.66
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	2856	Polska	714	543	0.12
UNIBEP	AR-RR	GPW	28800	Polska	261	296	0.06
VISTULA	AR-RR	GPW	30741	Polska	236	236	0.05
WIELTON	AR-RR	GPW	32000	Polska	224	256	0.06
WSIP	AR-RR	GPW	28278	Polska	331	413	0.09
ZELMER	AR-RR	GPW	12906	Polska	811	645	0.14
ZETKAMA	AR-RR	GPW	30209	Polska	559	392	0.08
ZM DUDA	AR-RR	GPW	9500	Polska	29	44	0.01
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	12900	Polska	576	361	0.08
Akcje razem			6 953 450		129 726	140 993	30.54

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

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

2.2. Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem 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 SONEL	AR-RR	GPW	10 362	Polska	78	76	0.02
Prawa do akcji razem			10 362		78	76	0.02

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 BBI ZENERIS	NNRA	nie dotyczy	6 100	Polska	0	25	0.01
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	27 000	Polska	0	0	0.00
PP IDM	NNRA	nie dotyczy	3 300	Polska	0	6	0.00
PP IGROUP	NNRA	nie dotyczy	47 575	Polska	0	0	0.00
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	99 690	Polska	0	67	0.01
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	7 000	Polska	0	2	0.00
PP TETA	NNRA	nie dotyczy	74 690	Polska	0	0	0.00
Prawa poboru razem			265 355		0	100	0.02

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.4. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu dd.mm.rr	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
DS 0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	5 500	5 294	5 459	1.18
Razem								5 500	5 294	5 459	1.18
Bony skarbowe											
B.SK. WYK. 10.06.09	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2009-06-10	nie dotyczy	10 000	1 000	9 364	9 396	2.04
Razem								1 000	9 364	9 396	2.04
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								6 500	14 658	14 855	3.22
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
DZ0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 102	4 995	1.08
PS0310	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stała stopa procentowa	1 000	29 000	29 863	28 463	6.17
DS1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	22 871	23 147	22 436	4.86
PS0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	58 524	56 902	54 615	11.84
WZ0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	25 155	25 161	25 063	5.43
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	14 000	13 476	13 042	2.83
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	25 000	24 092	23 472	5.09
DS1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	42 102	42 159	38 936	8.44
DS1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	17 000	17 521	16 577	3.59
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	20 000	19 258	18 142	3.93
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	1 000	200	20 000	20 248	4.39
WZ0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	30 700	30 750	30 623	6.64
WS0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	690	683	637	0.14
Razem								290 242	308 114	297 249	64.43
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								290 242	308 114	297 249	64.43
Dłużne papiery wartościowe razem								296 742	322 772	312 104	67.65

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

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
Getin Holding S.A.	2 088	0.45
Grupa Kapitałowa Alma Market SA	255	0.06
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	5 287	1.15
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	382	0.08
Grupa Kapitałowa PBG	2 260	0.49
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	2 123	0.46

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

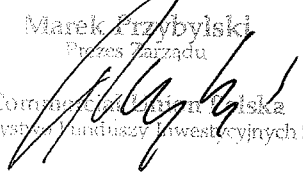
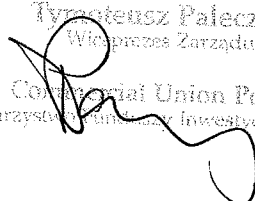
Marek Przybylski
Prezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Włodzisław Pałeczny
Przewodniczący Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	461 241	627 661
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	585	26 070
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	6	495
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	49	556
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	4	31
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	14	39
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	512	24 949
2. Należności	6 795	9 784
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	416	2 820
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	36	185
2.3. Dywidendy	159	0
2.4. Odsetki	6 184	6 779
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:	423 529	566 064
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	141 069	210 308
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	282 460	355 756
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	29 744	25 136
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	100	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	20 248	20 213
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	9 396	4 923
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	588	607
II. ZOBOWIĄZANIA	3 879	4 671
III. AKTYWA NETTO (I-II)	457 362	622 990
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	265 578	375 792
1. Kapitał wpłacony	1 372 162	1 288 853
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 106 584)	(913 061)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	191 367	192 887
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	19 436	15 886
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	171 931	177 001
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	417	54 311
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	457 362	622 990
Liczba jednostek uczestnictwa	2 250 244.65	2 765 492.07
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	203.25	225.27

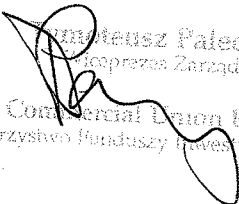
Marek Przybylski
Przes Zarządu
 Tymoteusz Pałeczny
Wiceprzes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	11 291	21 006	10 718
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 051	4 581	3 644
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	9 238	16 425	7 074
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	2	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	7 741	18 662	9 055
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	7 703	18 600	9 019
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	11	10
13. Pozostałe	38	51	26
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	7 741	18 662	9 055
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	3 550	2 344	1 663
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(58 964)	44 586	86 251
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(5 070)	76 729	68 605
- z tytułu różnic kursowych	0	48	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(53 894)	(32 143)	17 646
- z tytułu różnic kursowych	0	(28)	26
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(55 414)	46 930	87 914
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(24.63)	16.97	30.70


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


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

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	622 990	595 229	595 229
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(55 414)	46 930	87 914
a) Przychody z lokat netto	3 550	2 344	1 663
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(5 070)	76 729	68 605
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(53 894)	(32 143)	17 646
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(55 414)	46 930	87 914
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(110 214)	(19 169)	(67 922)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	83 309	213 787	54 946
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(193 523)	(232 956)	(122 868)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(165 628)	27 761	19 992
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	457 362	622 990	615 221
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	515 439	620 060	606 302
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(515 247.42)	(98 332.10)	(304 010.90)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	388 802.63	927 417.32	246 171.17
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(904 050.05)	(1 025 749.42)	(550 182.07)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(515 247.42)	(98 332.10)	(304 010.90)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 250 244.65	2 765 492.07	2 559 813.27
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 416 931.57	8 028 128.94	7 346 882.79
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 166 686.92)	(5 262 636.87)	(4 787 069.52)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 250 244.65	2 765 492.07	2 559 813.27
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	225.27	207.84	207.84
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	203.25	225.27	240.34
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(19.66%)	8.39%	31.53%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (30.06.2008 r.), (08.01.2007 r.), (08.01.2007 r.)	203.25	207.06	207.06
Wartość maksymalna (02.01.2008 r.), (06.07.2007 r.), (26.06.2007 r.)	224.77	241.82	241.04
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.), (28.12.2007 r.), (29.06.2007 r.)	203.25	225.28	240.34
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.02%	3.01%	3.01%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.00%	3.00%	3.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%	0.00%

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

Wojciech Pałeczny
Wiceprzewodniczący Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

1. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu.
3. Nabycie albo zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dacie zawarcia umowy.
4. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Subfundusz w dniu wyceny po momencie dokonania wyceny określonym w statucie 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” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
 - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - ✓ przychody odsetkowe,
 - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

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

3. 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, począwszy 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 wydelonego 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 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)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych lokat	416	2 820
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	36	185
Z tytułu dywidend	159	-
Z tytułu odsetek	6 184	6 779
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	6 795	9 784

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	89	1 531
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	3	353
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	2 248	996
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	1 173	1 604
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	366	187
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	3 879	4 671

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	580	26 070
	EUR	3	-
	USD	2	-
Środki pieniężne, razem		585	26 070
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
	PLN	6 621	44 535
	HUF	-	3
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		6 621	44 538

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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 231 175 tys. złotych, co stanowi 50.11% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 275 895 tys. złotych, co stanowiło 43.95% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 80 929 tys. złotych, co stanowi 17.54% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 104 997 tys. złotych, co stanowiło 16.74% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 Subfundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2007 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	141 169	210 308
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	298 040	387 667
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	20 248	-
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	416	2 820
Dywidendy	159	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	588	607
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	585	26 070
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	0	4
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	36	185
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	461 241	627 661

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 30 czerwca 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 64.62% i 61.76% aktywów Subfunduszu.

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

Na dzień 30 czerwca 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 oraz 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)	30 czerwca 2008 roku				31 grudnia 2007 roku			
	EUR	USD	PLN	RAZEM	EUR	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	3	2	461 236	461 241	0	0	627 661	627 661
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3	2	580	585	0	0	26 070	26 070
2. Należności	0	0	6 795	6 795	0	0	9 784	9 784
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	423 529	423 529	0	0	566 064	566 064
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	29 744	29 744	0	0	25 136	25 136
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	588	588	0	0	607	607
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	3 879	3 879	0	0	4 671	4 671
III. AKTYWA NETTO	3	2	457 357	457 362	0	0	622 990	622 990

Dodatnie różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	-	48
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	48
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	-	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
Razem	-	48

9.2. Ujemne różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	-	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	-	(28)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	(28)
Razem	-	(28)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(5 060)	76 729	68 605
- Papiery wartościowe udziałowe	(6 697)	74 524	68 322
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 637	2 205	283
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(10)	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	(10)	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(5 070)	76 729	68 605

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(53 823)	(32 143)	17 646
- Papiery wartościowe udziałowe	(46 893)	(24 380)	20 234
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(6 930)	(7 763)	(2 588)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(71)	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(71)	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(53 894)	(32 143)	17 646

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	7 703	18 600	9 019
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	7 703	18 600	9 019

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	457 362	622 990	595 229	499 977
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	203.25	225.27	207.84	179.86

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 błędy podstawowe nie wystąpiły.

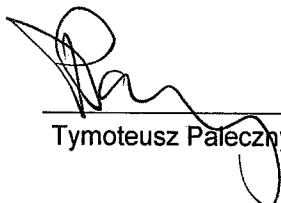
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 22 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU POLSKICH AKCJI

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 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	674 643	678 220	93.98	923 862	1144 400	91.71
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	410	396	0.05	2 486	2 839	0.23
Prawa poboru	57	565	0.08	0	560	0.05
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
Razem	675 110	679 181	94.11	926 348	1 147 799	91.99

Marcel Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem 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	149 026	Polska	3 237	2 146	0.30
ABG	AR-RR	GPW	508 852	Polska	3 264	2 885	0.40
ABM SOLID	AR-RR	GPW	44 608	Polska	1 497	1 048	0.15
AGORA	AR-RR	GPW	177 885	Polska	7 371	6 048	0.84
ALMA	AR-RR	GPW	10 377	Polska	266	714	0.10
AMICA	AR-RR	GPW	72 440	Polska	1 569	858	0.12
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	86 597	Holandia	5 101	6 668	0.92
APATOR	AR-RR	GPW	50 826	Polska	539	714	0.10
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	280 690	Polska	553	443	0.06
ARTMAN	AR-RR	GPW	2 809	Polska	94	251	0.03
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	85 100	Cypr	717	736	0.10
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	167 179	Polska	1 851	1 914	0.27
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	321 447	Polska	15 700	18 322	2.54
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	66 975	Słowacja	2 111	2 063	0.29
ASTARTA HOLDING	AR-RR	GPW	10 000	Holandia	341	368	0.05
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	113 651	Polska	1 493	535	0.07
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	984 190	Polska	1 904	5 610	0.78
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	41 250	Luxemburg	846	309	0.04
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	1 247 728	Polska	9 747	8 485	1.18
BARLINEK	AR-RR	GPW	198 885	Polska	3 110	1 800	0.25
BBI ZENERIS	AR-RR	GPW	20 851	Polska	143	34	0.00
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	200 951	Polska	442	211	0.03
BIOTON	AR-RR	GPW	4 500 037	Polska	2 278	2 340	0.32
BIPROMET	AR-RR	GPW	19 919	Polska	498	224	0.03
BOMI	AR-RR	GPW	170 722	Polska	4 205	3 611	0.50
BPHPBK	AR-RR	GPW	18 097	Polska	1 679	1 301	0.18
BRE	AR-RR	GPW	54 682	Polska	18 384	19 357	2.68
BZWBK	AR-RR	GPW	119 435	Polska	22 189	16 291	2.26
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	New York Stock Exchange	16 939	USD	1 451	2 662	0.37
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	120 827	Polska	387	446	0.06
CERSANIT	AR-RR	GPW	430 503	Polska	14 174	8 804	1.22
CEZ	AR-RR	Prague Stock Exchange	35 400	Czechy	5 555	6 671	0.92
CIECH	AR-RR	GPW	90 623	Polska	2 175	6 072	0.84
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	132 485	Holandia	2 657	3 180	0.44
COMARCH	AR-RR	GPW	12 106	Polska	1 619	926	0.13
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	39 098	Polska	2 036	2 577	0.36
CP ENERGIA	AR-RR	GPW	59 946	Polska	540	231	0.03
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	396 852	Polska	5 052	5 318	0.74
DEBICA	AR-RR	GPW	24 485	Polska	1 271	1 934	0.27
DECORA	AR-RR	GPW	24 506	Polska	1 119	424	0.06
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	8 231	Polska	700	313	0.04
DWORY	AR-RR	GPW	1 927 932	Polska	4 981	1 639	0.23
ECHO	AR-RR	GPW	269 469	Polska	1 904	1 172	0.16
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	21 581	Polska	1 241	4 111	0.57
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	80 986	Polska	2 024	1 320	0.18
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	131 235	Polska	1 881	622	0.09
EMC	AR-RR	GPW	40 484	Polska	517	559	0.08
EMPERIA	AR-RR	GPW	36 025	Polska	1 668	4 179	0.58
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	287 175	Polska	5 529	5 227	0.72
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	73 062	Polska	1 315	581	0.08
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	97 450	Polska	1 267	1 267	0.18
ERBUD	AR-RR	GPW	26 239	Polska	1 463	1 863	0.26
ERSTE BANK	AR-RR	Vienna Stock Exchange	3 250	Austria	494	431	0.06
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	81 881	Polska	475	564	0.08
EUROCASH	AR-RR	GPW	178 327	Polska	1 119	2 229	0.31
EUROMARK	AR-RR	GPW	133 102	Polska	2 260	385	0.05
EUROTEL	AR-RR	GPW	25 932	Polska	393	435	0.06
FARMACOL	AR-RR	GPW	61 197	Polska	625	2 108	0.29
FORTE	AR-RR	GPW	319 547	Polska	2 431	2 160	0.30
GETIN	AR-RR	GPW	1 068 181	Polska	10 897	9 710	1.35
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	19 740	Polska	468	148	0.02
GRAAL	AR-RR	GPW	81 974	Polska	2 692	1 439	0.20
GRAJEWO	AR-RR	GPW	131 680	Polska	6 103	2 555	0.35
GROCLIN	AR-RR	GPW	39 006	Polska	2 142	312	0.04
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	83 456	Polska	2 983	2 212	0.31
GTC	AR-RR	GPW	611 844	Polska	20 411	18 588	2.58
HANDLOWY	AR-RR	GPW	103 982	Polska	8 593	8 319	1.15
HOOP	AR-RR	GPW	67 396	Polska	1 149	1 671	0.23
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	285 050	Polska	2 028	2 209	0.31
IDMSA	AR-RR	GPW	130 062	Polska	2 806	397	0.06
IGROUP	AR-RR	GPW	153 460	Polska	1 535	964	0.13
IMMOEAST	AR-RR	Vienna Stock Exchange	75 924	Austria	2 653	1 433	0.20
INGBSK	AR-RR	GPW	6 796	Polska	4 904	2 820	0.39
INTER CARS	AR-RR	GPW	50 936	Polska	4 084	4 788	0.66
INTROL S.A.	AR-RR	GPW	156 167	Polska	1 796	864	0.12
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	15 558	Polska	1 325	1 035	0.14

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji
Sprawozdanie jednostkowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku

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
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	3 112	Polska	221	56	0.01
KERNEL	AR-RR	GPW	90 000	Luxemburg	3 184	3 312	0.46
KETY	AR-RR	GPW	39 762	Polska	6 415	3 853	0.53
KGHM	AR-RR	GPW	551 308	Polska	42 820	55 131	7.64
KOELNER	AR-RR	GPW	130 855	Polska	3 132	2 878	0.40
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	87 585	Polska	4 286	2 943	0.41
KOPEX	AR-RR	GPW	136 219	Polska	928	3 400	0.47
KROSNO	AR-RR	GPW	65 311	Polska	558	108	0.01
KRUK	AR-RR	GPW	1 064	Polska	28	16	0.00
LPP	AR-RR	GPW	4 853	Polska	6 391	8 813	1.22
MACROSOFT	AR-RR	GPW	11 000	Polska	535	511	0.07
MERCOR	AR-RR	GPW	43 316	Polska	1 941	1 928	0.27
MNI	AR-RR	GPW	641 671	Polska	748	1 662	0.23
MOJ	AR-RR	GPW	81 809	Polska	515	236	0.03
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	20 426	Polska	411	1 503	0.21
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	28 550	Polska	1 616	1 713	0.24
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	409 258	Polska	5 530	2 746	0.38
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	36 140	Polska	424	259	0.04
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	7 500	Polska	271	262	0.04
NEPENTES	AR-RR	GPW	71 029	Polska	1 207	1 982	0.27
NETIA	AR-RR	GPW	562 489	Polska	2 270	1 699	0.24
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	London Stock Exchange	13 300	Holandia	772	1 001	0.14
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	142 315	Polska	1 571	1 146	0.16
NORTH COAST	AR-RR	GPW	268 410	Polska	899	714	0.10
NOVITUS	AR-RR	GPW	98 388	Polska	2 231	1 219	0.17
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	42 000	Polska	874	798	0.11
ORBIS	AR-RR	GPW	99 417	Polska	4 480	4 523	0.63
ORCO	AR-RR	Paris Stock Exchange	5 890	Luxemburg	2 570	733	0.10
OTP BANK	AR-RR	Budapest Stock Exchange	4 930	Węgry	488	436	0.06
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	39 917	Polska	1 805	1 435	0.20
PALFINGER	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 900	Austria	700	630	0.09
PAMAPOL	AR-RR	GPW	119 921	Polska	2 066	933	0.13
PBG	AR-RR	GPW	36 892	Polska	8 148	9 459	1.31
PEKAO	AR-RR	GPW	355 275	Polska	58 374	58 443	8.10
PERMEDIA	AR-RR	GPW	69 232	Polska	1 110	1 182	0.16
PGF	AR-RR	GPW	11 078	Polska	683	654	0.09
PGNIG	AR-RR	GPW	3 197 375	Polska	11 126	10 647	1.48
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	1 471 876	Polska	58 671	50 250	6.96
PKO BP	AR-RR	GPW	1 564 023	Polska	53 081	71 726	9.94
POL-AQUA	AR-RR	GPW	50 272	Polska	3 465	2 921	0.40
POLICE	AR-RR	GPW	39 485	Polska	606	715	0.10
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	1 969 801	Polska	2 883	10 420	1.44
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	83 049	Polska	831	2 325	0.32
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	128 000	Polska	512	507	0.07
POLNORD	AR-RR	GPW	19 250	Polska	1 651	1 385	0.19
PROCHEM	AR-RR	GPW	37 382	Polska	487	1 862	0.26
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	126 304	Polska	1 194	3 410	0.47
PUE	AR-RR	GPW	2 401	Polska	698	511	0.07
PULAWY	AR-RR	GPW	35 143	Polska	3 503	4 287	0.59
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	124 163	Polska	1 219	1 776	0.25
RADPOL	AR-RR	GPW	179 987	Polska	1 610	1 071	0.15
RHI	AR-RR	Vienna Stock Exchange	7 800	Austria	711	811	0.11
ROPCZYCE	AR-RR	GPW	19 355	Polska	968	658	0.09
RUCH	AR-RR	GPW	178 576	Polska	3 866	2 330	0.32
SANOK	AR-RR	GPW	324 970	Polska	4 728	3 217	0.45
SELENA FM	AR-RR	GPW	66 900	Polska	2 208	1 418	0.20
SFINKS POLSKA	AR-RR	GPW	6 536	Polska	294	137	0.02
SNIEZKA	AR-RR	GPW	51 700	Polska	1 894	2 032	0.28
SPRAY	AR-RR	GPW	40 624	Polska	878	869	0.12
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	12 887	Polska	3 685	7 990	1.11
SWIECIE	AR-RR	GPW	52 050	Polska	2 944	2 342	0.32
SYGNITY	AR-RR	GPW	97 634	Polska	5 950	2 136	0.30
TELEFONICA	AR-RR	Prague Stock Exchange	6 800	Czechy	475	449	0.06
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	75 199	Polska	1 731	277	0.04
TETA	AR-RR	GPW	82 302	Polska	1 259	1 218	0.17
TIM	AR-RR	GPW	100 151	Polska	1 003	1 483	0.21
TPSA	AR-RR	GPW	2 349 618	Polska	43 061	48 496	6.72
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	244 709	Polska	1 072	1 211	0.17
TVN	AR-RR	GPW	929 378	Polska	19 687	16 264	2.25
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	9 665	Polska	2 416	1 836	0.25
UNIBEP	AR-RR	GPW	139 620	Polska	1 264	1 437	0.20
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	20 948	Polska	324	103	0.01
VARIANT	AR-RR	GPW	14 153	Polska	160	76	0.01
VISTULA	AR-RR	GPW	167 259	Polska	1 277	1 286	0.18
WSIP	AR-RR	GPW	118 344	Polska	1 357	1 728	0.24
ZM DUDA	AR-RR	GPW	159 534	Polska	1 251	734	0.10
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	14 000	Polska	420	392	0.05
Akcje razem			36 651 441		674 643	678 220	93.98

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
 lokat

2.2. Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem 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 SONEL	AR-RR	GPW	54 251	Polska	410	396	0.05
Prawa do akcji razem			54 251		410	396	0.05

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 ATLANTA	NNRA	nie dotyczy	83 780	Polska	0	0	0.00
PP BBI ZENERIS	NNRA	nie dotyczy	20 851	Polska	0	85	0.01
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	49 900	Polska	0	0	0.00
PP IDM	NNRA	nie dotyczy	130 062	Polska	0	254	0.04
PP IGROUP	NNRA	nie dotyczy	165 181	Polska	0	0	0.00
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	322 342	Polska	57	216	0.03
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	36 000	Polska	0	10	0.00
PP TETA	NNRA	nie dotyczy	82 302	Polska	0	0	0.00
Prawa poboru razem			890 418		57	565	0.08

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

3. TABELA 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
Getin Holding S.A.	10 856	1.50
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	25 184	3.49
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	3 796	0.53
Grupa Kapitałowa PBG	11 668	1.62
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	11 949	1.66
Grupa Mostostal Warszawa	3 216	0.45

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

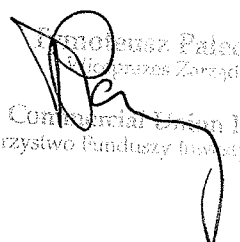
Marek Przybylski
Prezes Zarządu
Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	721 760	1 247 334
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	35 742	75 089
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	1 411	1 156
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	99	1 399
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	1
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	94	214
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	34 138	72 319
2. Należności	4 771	21 010
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	3 306	19 339
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	660	1 661
2.3. Dywidendy	803	0
2.4. Odsetki	0	10
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	2	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	678 616	1 147 799
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	678 616	1 147 799
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	565	0
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	565	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	2 066	3 436
II. ZOBOWIĄZANIA	12 552	21 450
III. AKTYWA NETTO (I-II)	709 208	1 225 884
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	605 003	823 873
1. Kapitał wpłacony	4 320 004	3 374 014
2. Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)	(3 715 001)	(2 550 141)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	100 134	180 560
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(45 373)	(39 505)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	145 507	220 065
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	4 071	221 451
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	709 208	1 225 884
Liczba jednostek uczestnictwa	2 014 420.68	2 541 764.07
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	352.07	482.30


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


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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego bilansu

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	11 492	25 108	17 797
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	10 036	22 715	16 964
2. Przychody odsetkowe (w tym amortyzacja dyskonta)	1 455	2 392	832
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	1	1	1
II. KOSZTY FUNDUSZU	17 360	45 605	18 818
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	17 217	45 459	18 726
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	42	3	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	5	48	49
12. Pozostałe	96	95	43
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	17 360	45 605	18 818
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	(5 868)	(20 497)	(1 021)
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(291 938)	60 784	312 533
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(74 558)	91 116	80 913
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(217 380)	(30 332)	231 620
- z tytułu różnic kursowych	(69)	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(297 806)	40 287	311 512
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(147.84)	15.85	137.77

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

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

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2008 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 225 884	709 924	709 924
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(297 806)	40 287	311 512
a) Przychody z lokat netto	(5 868)	(20 497)	(1 021)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(74 558)	91 116	80 913
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(217 380)	(30 332)	231 620
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(297 806)	40 287	311 512
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(218 870)	475 673	310 261
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	945 990	1 717 593	649 015
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 164 860)	(1 241 920)	(338 754)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(516 676)	515 960	621 773
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	709 208	1 225 884	1 331 697
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	862 785	1 137 891	947 517
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(527 343.39)	860 752.21	580 133.56
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 366 036.59	3 308 272.08	1 278 393.42
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 893 379.98)	(2 447 519.87)	(698 259.86)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(527 343.39)	860 752.21	580 133.56
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 014 420.68	2 541 764.07	2 261 145.42
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	12 789 703.46	10 423 666.87	8 393 788.21
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(10 775 282.78)	(7 881 902.80)	(6 132 642.79)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 014 420.68	2 541 764.07	2 261 145.42
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	482.30	422.32	422.32
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	352.07	482.30	588.95
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	-54.30%	14.20%	79.57%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (30.06.2008 r.), (08.01.2007 r.), (08.01.2007 r.)	352.07	417.02	417.02
Wartość maksymalna (02.01.2008 r.), (06.07.2007 r.), (26.06.2007 r.)	480.70	599.02	592.82
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny			
(30.06.2008 r.), (28.12.2007 r.), (29.06.2007 r.)	352.07	482.45	589.01
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4.05%	4.01%	4.00%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	4.01%	4.00%	3.99%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%	0.00%

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

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

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 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)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych lokat	3 306	19 339
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	660	1 661
Z tytułu dywidend	803	-
Z tytułu odsetek	-	10
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	2	-
Razem należności Subfunduszu	4 771	21 010

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	1 849	5 187
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	89	1 379
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	7 660	8 549
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	2 548	4 246
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	397	2 081
Pozostałe zobowiązania	9	8
Razem zobowiązania Subfunduszu	12 552	21 450

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
- Deutsche Bank Polska S.A.			
	PLN	35 563	75 089
	EURO	134	-
	USD	10	-
	CZK	28	-
	HUF	7	-
Środki pieniężne, razem		35 742	75 089

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

	PLN	55 646	42 034
	EURO	144	-
	USD	1	-
	CZK	49	-
	HUF	18	-
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		55 858	42 034

5. RYZYKA

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

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 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 dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 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 Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2007 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	679 181	1 147 799
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	3 306	19 339
Dywidendy	803	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	2 066	3 436
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	35 742	75 089
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	10
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	660	1 661
Pozostałe należności	2	-
Razem aktywa Subfunduszu	721 760	1 247 334

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 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz 31 grudnia 2007 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Składniki lokat denominowane w euro	0.26%	-
- Papiery wartościowe udziałowe	0.26%	-
Składniki lokat denominowane w czeskich koronach	0.06%	-
- Papiery wartościowe udziałowe	0.06%	-
Składniki lokat denominowane w węgierskich forintach	0.06%	-
- Papiery wartościowe udziałowe	0.06%	-
Razem udział w aktywach Funduszu	0.38%	-

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz 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)	30 czerwca 2008 roku						31 grudnia 2007 roku					
	EURO	USD	CZK	HUF	PLN	RAZEM	EURO	USD	CZK	HUF	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	2 006	10	477	443	718 824	721 760	0	0	0	0	1 247 334	1 247 334
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	134	10	28	7	35 563	35 742	0	0	0	0	75 089	75 089
2. Należności	0	0	0	0	4 771	4 771	0	0	0	0	21 010	21 010
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	1 872	0	449	436	675 859	678 616	0	0	0	0	1 147 799	1 147 799
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	565	565	0	0	0	0	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	2 066	2 066	0	0	0	0	3 436	3 436
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	12 552	12 552	0	0	0	0	21 450	21 450
III. AKTYWA NETTO	2 006	10	477	443	706 272	709 208	0	0	0	0	1 225 884	1 225 884

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	16	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	16	-	-
Razem	16	-	-

9.3. Ujemne różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(85)	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(85)	-	-
Razem	(85)	-	-

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 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(74 558)	91 141	80 913
- Papiery wartościowe udziałowe	(74 558)	91 141	80 913
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	(25)	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	(25)	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(74 558)	91 116	80 913

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(217 328)	(30 332)	231 620
- Papiery wartościowe udziałowe	(217 328)	(30 332)	231 620
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(52)	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(217 380)	(30 332)	231 620

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	17 217	45 459	18 726
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	17 217	45 459	18 726

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	709 208	1 225 884	709 924	359 676
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	352.07	482.30	422.32	289.16

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

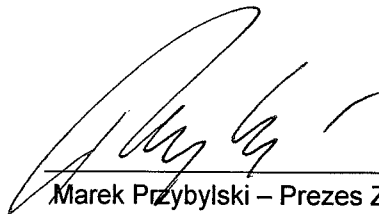
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2007 błędy podstawowe nie wystąpiły.

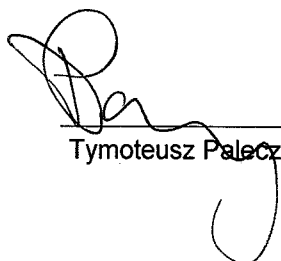
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 22 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

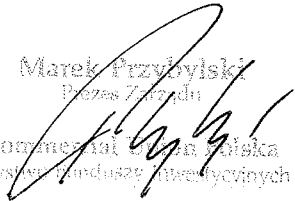
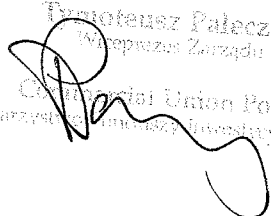
SUBFUNDUSZ CU ZRÓWNOWAŻONY

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 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	87 359	67 802	52.00	112 058	108 286	51.57
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	50	48	0.04	183	278	0.14
Prawa poboru	0	48	0.04	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	61 393	58 985	45.21	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	148 802	126 883	97.29	199 390	195 601	93.16

Marek Przybylski
Przewodniczący Zarządu
 Dymotekusz Paleczny
Wiceprzewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Otwarty Fundusz Inwestycyjny S.A.

2. TABELE 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	14 500	Polska	379	209	0.16
ABG	AR-RR	GPW	49 892	Polska	327	283	0.22
ABM SOLID	AR-RR	GPW	1 533	Polska	45	36	0.03
AGORA	AR-RR	GPW	17 691	Polska	723	601	0.46
ALMA	AR-RR	GPW	937	Polska	106	64	0.05
AMICA	AR-RR	GPW	10 620	Polska	188	126	0.10
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	8 571	Holandia	802	660	0.51
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	32 722	Polska	65	52	0.04
ARTMAN	AR-RR	GPW	843	Polska	42	75	0.06
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	13 047	Cypr	106	113	0.09
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	17 658	Polska	196	202	0.15
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	31 730	Polska	2 072	1 809	1.39
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	7 065	Słowacja	301	218	0.17
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	67 885	Polska	715	384	0.29
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	9 106	Luxemburg	187	68	0.05
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	104 772	Polska	1 021	712	0.55
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	11 666	Polska	122	148	0.11
BARLINEK	AR-RR	GPW	20 987	Polska	396	190	0.15
BBI ZENERIS	AR-RR	GPW	3 400	Polska	23	5	0.00
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	40 514	Polska	134	42	0.03
BIOTON	AR-RR	GPW	427 500	Polska	428	222	0.17
BOMI	AR-RR	GPW	17 888	Polska	443	378	0.29
BPHPBK	AR-RR	GPW	1 782	Polska	192	128	0.10
BRE	AR-RR	GPW	5 400	Polska	2 048	1 912	1.47
BZWBK	AR-RR	GPW	11 937	Polska	2 327	1 628	1.25
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	New York Stock Exchange	2 200	USA	189	346	0.27
CERSANIT	AR-RR	GPW	40 302	Polska	1 720	824	0.63
CEZ	AR-RR	Prague Stock Exchange	3 509	Czechy	608	661	0.51
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	13 861	Holandia	359	333	0.26
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	14 500	Polska	142	129	0.10
COMARCH	AR-RR	GPW	625	Polska	134	48	0.04
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	741	Polska	83	49	0.04
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	39 643	Polska	503	531	0.41
DEBICA	AR-RR	GPW	1 549	Polska	165	122	0.09
DECORA	AR-RR	GPW	9 940	Polska	483	172	0.13
DWORZY	AR-RR	GPW	212 113	Polska	529	180	0.14
ECHO	AR-RR	GPW	30 000	Polska	252	130	0.10
EFEKT	AR-RR	GPW	2 909	Polska	104	65	0.05
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	1 279	Polska	277	244	0.19
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	7 185	Polska	172	117	0.09
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	14 065	Polska	86	67	0.05
ELZAB	AR-RR	GPW	50 820	Polska	240	230	0.18
EMPERIA	AR-RR	GPW	4 437	Polska	676	515	0.39
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	29 548	Polska	633	538	0.41
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	8 429	Polska	152	67	0.05
ERBUD	AR-RR	GPW	2 305	Polska	123	164	0.13
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	5 981	Polska	35	41	0.03
EUROCASH	AR-RR	GPW	21 868	Polska	191	273	0.21
EUROTEL	AR-RR	GPW	4 992	Polska	98	84	0.06
FARMACOL	AR-RR	GPW	5 350	Polska	190	184	0.14
GETIN	AR-RR	GPW	104 602	Polska	1 401	951	0.73
GRAAL	AR-RR	GPW	8 500	Polska	250	149	0.11
GRAJEWO	AR-RR	GPW	15 017	Polska	938	291	0.22
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	8 083	Polska	348	214	0.16
GTC	AR-RR	GPW	60 218	Polska	2 734	1 829	1.40
HANDLOWY	AR-RR	GPW	10 735	Polska	1 200	859	0.66
HELIO	AR-RR	GPW	22 117	Polska	232	152	0.12
HOOP	AR-RR	GPW	9 982	Polska	378	248	0.19
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	32 337	Polska	246	251	0.19
HYPERION	AR-RR	GPW	24 475	Polska	267	159	0.12
IDMSA	AR-RR	GPW	3 752	Polska	79	11	0.01
IGROUP	AR-RR	GPW	18 753	Polska	188	118	0.09
IMMOEAST	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 849	Austria	341	167	0.13
INGBSK	AR-RR	GPW	1 090	Polska	939	452	0.35
INTER CARS	AR-RR	GPW	4 874	Polska	530	458	0.35
INTROL	AR-RR	GPW	17 000	Polska	196	94	0.07
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	1 367	Polska	155	91	0.07
KERNEL	AR-RR	GPW	9 800	Luxemburg	361	361	0.28
KETY	AR-RR	GPW	3 870	Polska	504	375	0.29
KGHM	AR-RR	GPW	54 011	Polska	5 441	5 401	4.14
KOELNER	AR-RR	GPW	14 153	Polska	649	311	0.24
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	9 492	Polska	456	319	0.24
KOPEX	AR-RR	GPW	12 805	Polska	521	320	0.25
KRUK	AR-RR	GPW	337	Polska	9	5	0.00

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony
Sprawozdanie jednostkowe sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2008 roku

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
LPP	AR-RR	GPW	507	Polska	1 027	921	0.71
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	22 349	Polska	281	172	0.13
MACROSOFT	AR-RR	GPW	4 921	Polska	239	229	0.18
MERCOR	AR-RR	GPW	4 500	Polska	198	200	0.15
MNI	AR-RR	GPW	63 149	Polska	182	164	0.13
MOJ	AR-RR	GPW	4 783	Polska	30	14	0.01
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	2 763	Polska	156	166	0.13
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	48 914	Polska	626	328	0.25
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	900	Polska	32	31	0.02
NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	6 286	Polska	107	175	0.13
NETIA	AR-RR	GPW	56 445	Polska	225	170	0.13
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	London Stock Exchange	1 237	Holandia	72	93	0.07
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	8 825	Polska	93	71	0.05
NORTH COAST	AR-RR	GPW	38 637	Polska	158	103	0.08
NOVITUS	AR-RR	GPW	17 335	Polska	400	215	0.16
ODLEWNIE	AR-RR	GPW	18 813	Polska	174	62	0.05
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	5 100	Polska	111	97	0.07
ORBIS	AR-RR	GPW	8 000	Polska	439	364	0.28
ORCO	AR-RR	Paris Stock Exchange	473	Luxemburg	206	59	0.05
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	7 151	Polska	330	257	0.20
PAMAPOL	AR-RR	GPW	11 590	Polska	278	90	0.07
PBG	AR-RR	GPW	3 774	Polska	1 198	968	0.74
PEKAO	AR-RR	GPW	35 206	Polska	7 940	5 791	4.44
PEMUG	AR-RR	GPW	110 614	Polska	341	242	0.19
PGF	AR-RR	GPW	4 480	Polska	324	264	0.20
PGNIG	AR-RR	GPW	309 777	Polska	1 230	1 032	0.79
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	149 337	Polska	6 862	5 098	3.91
PKO BP	AR-RR	GPW	154 886	Polska	7 116	7 103	5.45
POL-AQUA	AR-RR	GPW	5 786	Polska	404	336	0.26
POLICE	AR-RR	GPW	7 030	Polska	62	127	0.10
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	188 013	Polska	1 355	995	0.76
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	12 000	Polska	48	48	0.04
POLNORD	AR-RR	GPW	2 048	Polska	257	147	0.11
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	12 561	Polska	500	339	0.26
PULAWY	AR-RR	GPW	3 619	Polska	315	442	0.34
QUANTUM	AR-RR	GPW	10 007	Polska	230	132	0.10
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	16 082	Polska	173	230	0.18
RADPOL	AR-RR	GPW	27 323	Polska	249	163	0.12
RUCH	AR-RR	GPW	17 464	Polska	467	228	0.17
SANOK	AR-RR	GPW	32 680	Polska	740	324	0.25
SELENA FM	AR-RR	GPW	6 600	Polska	218	140	0.11
SNIEZKA	AR-RR	GPW	7 070	Polska	260	278	0.21
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	700	Polska	672	434	0.33
SWIECIE	AR-RR	GPW	6 488	Polska	605	292	0.22
SYGNITY	AR-RR	GPW	10 137	Polska	316	222	0.17
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	9 482	Polska	262	35	0.03
TELL	AR-RR	GPW	912	Polska	83	61	0.05
TETA	AR-RR	GPW	11 504	Polska	272	170	0.13
TIM	AR-RR	GPW	10 220	Polska	321	151	0.12
TORFARM	AR-RR	GPW	1 700	Polska	85	88	0.07
TPSA	AR-RR	GPW	233 653	Polska	5 226	4 823	3.70
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	24 831	Polska	109	123	0.09
TVN	AR-RR	GPW	84 260	Polska	1 981	1 475	1.13
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	1 192	Polska	298	226	0.17
UNIBEP	AR-RR	GPW	14 820	Polska	134	152	0.12
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	13 685	Polska	202	67	0.05
VISTULA	AR-RR	GPW	13 498	Polska	130	104	0.08
WSIP	AR-RR	GPW	14 749	Polska	227	215	0.16
ZELMER	AR-RR	GPW	14 531	Polska	790	727	0.56
ZIM DUDA	AR-RR	GPW	4 060	Polska	50	19	0.01
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	1 600	Polska	48	45	0.03
Akcje razem			3 834 573		87 359	67 802	52.00

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

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 SONEL	AR-RR	GPW	6 594	Polska	50	48	0.04
Prawa do akcji razem			6 594		50	48	0.04

ARR - aktywny 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 w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP BBI ZENERIS	NNRA	nie dotyczy	3 400	Polska	0	14	0.01
PP IDM	NNRA	nie dotyczy	3 752	Polska	0	7	0.01
PP IGROUP	NNRA	nie dotyczy	18 753	Polska	0	0	0.00
PP KROSNO	NNRA	nie dotyczy	6 000	Polska	0	4	0.00
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	3 500	Polska	0	1	0.00
PP POLNA	NNRA	nie dotyczy	926	Polska	0	22	0.02
PP TETA	NNRA	nie dotyczy	11 504	Polska	0	0	0.00
Prawa poboru razem			47 835		0	48	0.04

ARR - aktywny rynek regulowany

2.4. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								0	0	0	0.00
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
DS0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	2 000	1 993	1 985	1.52
OK0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	1 000	897	932	0.71
PS0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	18 000	17 497	16 798	12.88
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 945	4 658	3.57
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 806	4 695	3.60
DS1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	10 000	10 643	9 751	7.47
IZ0816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	1 000	1 042	1 120	0.86
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	10 000	9 555	9 071	6.95
WZ0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 015	9 975	7.65
Razem								62 000	61 393	58 985	45.21
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem								62 000	61 393	58 985	45.21
Dłużne papiery wartościowe razem								62 000	61 393	58 985	45.21

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
IAR - inny aktywny rynek

3. TABELLE 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
Getin Holding S.A.	1 022	0.78
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	2 512	1.93
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	264	0.20
Grupa Kapitałowa PBG	1 219	0.93
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	1 026	0.79

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

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

Marek Przybylski
Prezes Zarządu
Commercial Union Polska
wzrostowe Fundusze Inwestycyjne S.A.

Tomasz Paleczny
Wiceprezes Zarządu
Commercial Union Polska
Inwestycyjne Fundusze Inwestycyjne S.A.

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
I. AKTYWA	130 449	209 955
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 998	10 447
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	5	248
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	19	260
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	4	3
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	4	6
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	1 966	9 930
2. Należności	1 559	3 498
2.1. Z tytułu zbytych lokat	224	2 451
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	10	30
2.3. Dywidendy	76	0
2.4. Odsetki	1 249	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:	126 835	154 397
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	67 850	108 624
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	58 985	45 773
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	48	41 204
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	48	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
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	9	409
II. ZOBOWIĄZANIA	1 009	6 040
III. AKTYWA NETTO (I-II)	129 440	203 915
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	160 633	207 595
1. Kapitał wpłacony	402 737	369 271
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(242 104)	(161 676)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(9 275)	1 147
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	430	306
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(9 705)	841
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(21 918)	(4 827)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+VI)	129 440	203 915
Liczba jednostek uczestnictwa	1 441 679.99	1 921 835.99
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	89.78	106.10

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

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

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku	2 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	2 837	6 754	3 729
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 011	2 907	2 279
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	1 826	3 847	1 450
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	2 713	6 448	2 344
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 688	6 399	2 314
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	6	6
13. Pozostałe	25	43	24
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	2 713	6 448	2 344
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	124	306	1 385
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(27 637)	(3 986)	20 862
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(10 546)	841	3 041
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(17 091)	(4 827)	17 821
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(27 513)	(3 680)	22 247
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	(19.08)	(1.91)	10.09

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 - 30 czerwca 2008 roku	2 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	203 915	0	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(27 513)	(3 680)	22 247
a) Przychody z lokat netto	124	306	1 385
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(10 546)	841	3 041
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(17 091)	(4 827)	17 821
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(27 513)	(3 680)	22 247
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(46 962)	207 595	238 344
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	33 466	369 271	293 919
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(80 428)	(161 676)	(55 575)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	(74 475)	203 915	260 591
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	129 440	203 915	260 591
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	154 018	183 903	135 503
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(480 156.00)	1 921 835.99	2 204 970.02
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	339 286.89	3 374 997.02	2 700 023.24
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(819 442.89)	(1 453 161.03)	(495 053.22)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(480 156.00)	1 921 835.99	2 204 970.02
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 441 679.99	1 921 835.99	2 204 970.02
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	3 714 283.91	3 374 997.02	2 700 023.24
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 272 603.92)	(1 453 161.03)	(495 053.22)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 441 679.99	1 921 835.99	2 204 970.02
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	106.10	100.00	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	89.78	106.10	118.18
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	-30.93%	6.12%	36.87%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (30.06.2008 r.), (02.01.2007 r.), (02.01.2007 r.)	89.78	100.00	100.00
Wartość maksymalna (02.01.2008 r.), (06.07.2007 r.), (28.06.2007 r.)	105.89	119.63	118.52
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.), (28.12.2007 r.), (29.06.2008 r.)	89.78	106.12	118.19
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	3.54%	3.52%	3.51%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.51%	3.49%	3.46%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00%	0.00%	0.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%	0.00%

Marek Piżybyłski
Przewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 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)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu zbytych aktywów	224	2 451
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	10	30
Z tytułu dywidend	76	-
Z tytułu odsetek	1 249	1 017
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	1 559	3 498

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	41	978
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	6	196
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	562	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	6	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	394	623
Pozostałe zobowiązania	-	21
Razem zobowiązania Subfunduszu	1 009	6 040

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	1995	10 447
	EUR	2	-
	USD	1	-
Środki pieniężne, razem		1 998	10 447

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

	PLN	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		4 726	19 858
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		4 726	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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 47 890 tys. złotych, co stanowi 36.70% aktywów Subfunduszu. (na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 65 772 tys. złotych, co stanowiło 31.33% aktywów Subfunduszu.).

Na dzień 30 czerwca 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 30 czerwca 2008 roku wynosiła 11 095 tys. złotych, co stanowi 8.51% aktywów Subfunduszu. (na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 21 205 tys. złotych, co stanowiło 10.10% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 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 30 czerwca 2008 roku oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	67 898	108 624
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	60 234	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	224	2 451
Dywidendy	76	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	9	409
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	1 998	10 447
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	1
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	10	30
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	130 449	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 30 czerwca 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 46.17% 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.

Na dzień 30 czerwca 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 Subfundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

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

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku				31 grudnia 2007 roku			
	EUR	USD	PLN	RAZEM	EUR	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	2	1	130 446	130 449	0	0	209 955	209 955
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2	1	1 995	1 998	0	0	10 447	10 447
2. Należności	0	0	1 559	1 559	0	0	3 498	3 498
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	126 835	126 835	0	0	154 397	154 397
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	48	48	0	0	41 204	41 204
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	9	9	0	0	409	409
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	1 009	1 009	0	0	6 040	6 040
III. AKTYWA NETTO	2	1	129 437	129 440	0	0	203 915	203 915

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

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

9.3. Ujemne różnice kursowe.

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

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia – 30 czerwca 2007
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(10 492)	867	3 041
- Papiery wartościowe udziałowe	(10 445)	846	3 041
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(47)	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	(10 546)	841	3 041

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku	2 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	2 stycznia – 30 czerwca 2007
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(17 078)	(4 827)	17 821
- Papiery wartościowe udziałowe	(15 880)	(3 617)	18 395
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(1 198)	(1 210)	(574)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(13)	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(13)	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(17 091)	(4 827)	17 821

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	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	2 688	6 399	2 314
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	2 688	6 399	2 314

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	129 440	203 915
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	89.78	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.

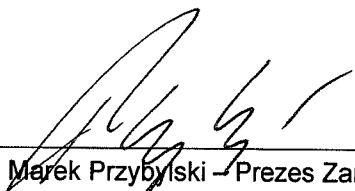
W przypadku gdy w wyniku błędnej wyceny Uczestnikom przekazano zbyt wysoką kwotę z tytułu odkupienia Towarzystwo dokonało stosownej dopłaty do Subfunduszu w celu wyrównania niedoboru środków w Subfunduszu.

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

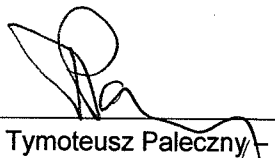
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 23 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU MAŁYCH SPÓŁEK

ZA OKRES OD DNIA 8 KWIETNIA DO DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	3 220	3 000	71.02
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00
Prawa do akcji	142	138	3.27
Prawa poboru	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0.00
Instrumenty pochodne	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00
Razem	3 362	3 138	74.29

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tygodzień Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

2. TABELE 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
AMICA	AR-RR	GPW	4 951	Polska	83	59	1.40
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	2 791	Polska	35	32	0.76
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	4 440	Słowacja	136	137	3.24
BIOTON	AR-RR	GPW	20 000	Polska	11	10	0.24
BOMI	AR-RR	GPW	4 526	Polska	101	96	2.27
BRE	AR-RR	GPW	484	Polska	183	171	4.05
BZWBK	AR-RR	GPW	200	Polska	28	27	0.64
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	16 686	Polska	158	149	3.53
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	3 371	Polska	42	45	1.07
DECORA	AR-RR	GPW	3 251	Polska	68	56	1.33
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	4 664	Polska	91	76	1.80
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	10 000	Polska	60	47	1.11
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	3 440	Polska	68	63	1.49
EUROTEL	AR-RR	GPW	200	Polska	4	3	0.07
GRAJEWÓ	AR-RR	GPW	2 746	Polska	68	53	1.25
GTC	AR-RR	GPW	2 200	Polska	71	67	1.59
INTEGER	AR-RR	GPW	6 412	Polska	91	99	2.34
INTER CARS	AR-RR	GPW	478	Polska	52	45	1.07
INTERSPORT POLSKA	AR-RR	GPW	6 084	Polska	53	42	0.99
KETY	AR-RR	GPW	500	Polska	54	49	1.16
KGHM	AR-RR	GPW	2 000	Polska	203	200	4.73
KOMPAP	AR-RR	GPW	5 800	Polska	39	42	0.99
MNI	AR-RR	GPW	31 700	Polska	94	82	1.94
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	900	Polska	51	54	1.28
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	1 000	Polska	36	35	0.83
NORTH COAST	AR-RR	GPW	9 614	Polska	26	26	0.62
NOVITUS	AR-RR	GPW	2 250	Polska	38	28	0.66
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	4 442	Polska	103	84	1.99
PBG	AR-RR	GPW	16	Polska	4	4	0.09
PEKAO	AR-RR	GPW	100	Polska	17	17	0.40
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	5 160	Polska	212	176	4.17
PKO BP	AR-RR	GPW	5 330	Polska	238	244	5.78
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	3 609	Polska	101	101	2.39
PRIMA MODA	AR-RR	GPW	7 000	Polska	31	29	0.69
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	994	Polska	36	27	0.64
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	7 282	Polska	109	104	2.46
RADPOL	AR-RR	GPW	1 033	Polska	7	6	0.14
SELENA FM	AR-RR	GPW	666	Polska	16	14	0.33
SFINKS POLSKA	AR-RR	GPW	3 300	Polska	68	69	1.63
SNIEZKA	AR-RR	GPW	3 570	Polska	133	140	3.31
TPSA	AR-RR	GPW	6 450	Polska	140	133	3.15
VARIANT	AR-RR	GPW	4 000	Polska	22	22	0.52
ZELMER	AR-RR	GPW	734	Polska	39	37	0.88
Akcje razem			204 374		3 220	3 000	71.02

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

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 SONEL	AR-RR	GPW	18 840	Polska	142	138	3.27
Prawa do akcji razem			18 840		142	138	3.27

ARR - aktywny rynek regulowany

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
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	169	4.00

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

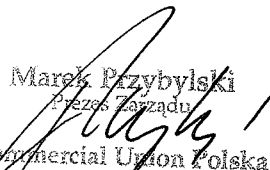
Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach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

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

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

II BILANS

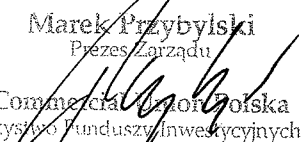
(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
I. AKTYWA	4 225
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	487
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	2
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	67
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	418
2. Należności	509
2.1. Z tytułu zbytych lokat	429
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	75
2.3. Dywidendy	5
2.4. Odsetki	0
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
2.7. Pozostałe	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 138
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	3 138
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
4.6. Inne	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0
5.7. Inne	0
6. Nieruchomości	0
7. Pozostałe aktywa	91
II. ZOBOWIĄZANIA	248
III. AKTYWA NETTO (I-II)	3 977
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	4 413
1. Kapitał wpłacony	10 030
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(5 617)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(212)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	23
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(235)
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(224)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	3 977
Liczba jednostek uczestnictwa	42 221,94
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	94,18

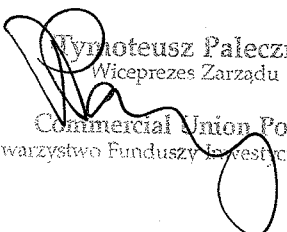

 Marek Przybylski
 Prezes Zarządu
 Commercial Union Polska
 Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


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

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	64
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	48
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	16
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0
4. Pozostałe	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	41
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	37
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
8. Usługi prawne	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0
13. Pozostałe	4
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	41
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	23
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(459)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(235)
- z tytułu różnic kursowych	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(224)
- z tytułu różnic kursowych	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(436)
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	(10.33)


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


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

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(436)
a) Przychody z lokat netto	23
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(235)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(224)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(436)
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	4 413
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	10 030
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(5 617)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	3 977
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	3 977
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	4 105
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA	
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	42 221.94
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	98 563.44
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(56 341.50)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	42 221.94
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	42 221.94
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	98 563.44
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(56 341.50)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	42 221.94
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA	
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego*	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	94.18
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(25.36%)
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	
Wartość minimalna (30.06.2008 r.)	94.18
Wartość maksymalna (14.05.2008 r.)	103.47
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.)	94.18
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4.42%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.95%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%

* Zważywszy, że Subfundusz CU Małych Spółek został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku niniejsza pozycja prezentuje wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na datę utworzenia Subfunduszu.

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

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

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

1. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu.
3. Nabycie albo zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dacie zawarcia umowy.
4. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Subfundusz w dniu wyceny po momencie dokonania wyceny określonym w statucie 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” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
 - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - ✓ przychody odsetkowe,
 - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 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)	30 czerwca 2008 roku
Z tytułu zbytych lokat	429
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	75
Z tytułu dywidend	5
Z tytułu odsetek	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Pozostałe należności	-
Razem należności Subfunduszu	509

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
Z tytułu nabytych aktywów	152
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	50
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	28
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-
Z tytułu rezerw	18
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	-
Pozostałe zobowiązania	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	248

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	487
Środki pieniężne, razem		487

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

	PLN	1 256
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		1 256

5. RYZYKA

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

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym.

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	3 138
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	429
Dywidendy	5
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	91
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	487
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	75
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-
Pozostałe należności	-
Razem aktywa Subfunduszu	4 225

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 30 czerwca 2008 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu składników lokat wyrażonych w walutach obcych.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

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

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

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

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(235)
- Papiery wartościowe udziałowe	(235)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Razem	(235)

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

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(224)
- Papiery wartościowe udziałowe	(224)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Razem	(224)

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	
- Część stała wynagrodzenia	37
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-
Razem	37

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	3 977
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	94.18

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

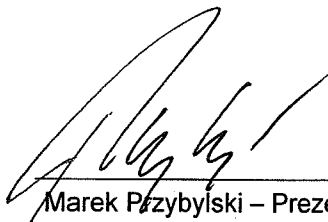
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

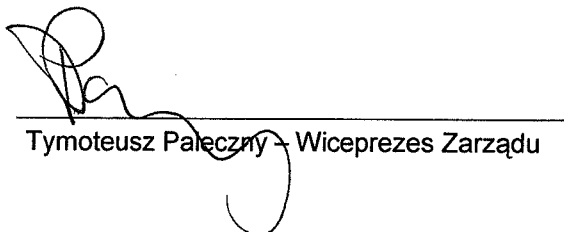
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu

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 18 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

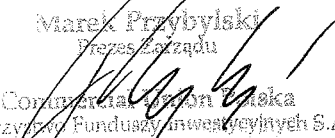
SUBFUNDUSZ CU NOWOCZESNYCH TECHNOLOGII

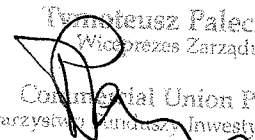
ZA OKRES OD DNIA 8 KWIETNIA DO DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	3 030	2 723	71.05
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00
Prawa do akcji	57	55	1.43
Prawa poboru	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0.00
Instrumenty pochodne	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00
Razem	3 087	2 778	72.48


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


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

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem 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
ABG	AR-RR	GPW	10 735	Polska	66	61	1.59
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	6 967	Polska	86	80	2.09
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	4 800	Polska	316	274	7.15
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	3 460	Słowacja	106	107	2.79
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	4 053	Polska	27	23	0.60
BIOTON	AR-RR	GPW	250 000	Polska	167	130	3.39
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	3 664	Holandia	97	88	2.30
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	10 696	Polska	97	95	2.48
COMARCH	AR-RR	GPW	400	Polska	44	31	0.81
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	455	Polska	35	30	0.78
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	9 432	Polska	118	126	3.29
EUROTEL	AR-RR	GPW	3 883	Polska	74	65	1.70
HYPERION	AR-RR	GPW	5 505	Polska	36	36	0.94
IGROUP	AR-RR	GPW	8 450	Polska	59	53	1.38
INTEGER	AR-RR	GPW	750	Polska	11	12	0.31
K2INTERNET	AR-RR	GPW	2 098	Polska	47	43	1.12
KOMPAP	AR-RR	GPW	8 350	Polska	56	60	1.57
MACROSOFT	AR-RR	GPW	1 551	Polska	77	72	1.88
MINI	AR-RR	GPW	48 822	Polska	156	126	3.29
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	4 000	Polska	33	29	0.76
NETIA	AR-RR	GPW	27 902	Polska	99	84	2.19
NOVITUS	AR-RR	GPW	7 689	Polska	124	95	2.48
PRONOX TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	2 534	Polska	37	28	0.73
QUANTUM	AR-RR	GPW	3 020	Polska	44	40	1.04
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	7 322	Polska	109	105	2.74
SIMPLE	AR-RR	GPW	8 303	Polska	92	97	2.53
TECHMEX	AR-RR	GPW	600	Polska	24	22	0.57
TPSA	AR-RR	GPW	12 315	Polska	265	254	6.63
TVN	AR-RR	GPW	18 310	Polska	370	320	8.35
WASKO	AR-RR	GPW	17 951	Polska	83	69	1.80
WSIP	AR-RR	GPW	4 672	Polska	75	68	1.77
Akcje razem			498 689		3 030	2 723	71.05

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

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 SONEŁ	AR-RR	GPW	7 536	Polska	57	55	1.43
Prawa do akcji razem			7 536		57	55	1.43

ARR - aktywny rynek regulowany

3. TABELLE DODATKOWE

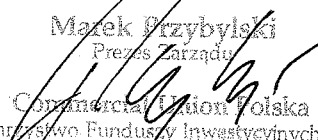
(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych w sztukach)

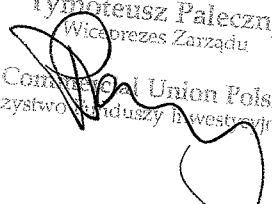
Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane 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
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	522	13,62
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	125	3,26

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

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


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


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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
I. AKTYWA	3 833
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	902
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	2
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	23
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	877
2. Należności	88
2.1. Z tytułu zbytych lokat	73
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	10
2.3. Dywidendy	5
2.4. Odsetki	0
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
2.7. Pozostałe	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 778
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	2 778
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
4.6. Inne	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0
5.7. Inne	0
6. Nieruchomości	0
7. Pozostałe aktywa	65
II. ZOBOWIĄZANIA	32
III. AKTYWA NETTO (I-II)	3 801
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	4 118
1. Kapitał wpłacony	5 235
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 117)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(8)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	13
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(21)
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(309)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	3 801
Liczba jednostek uczestnictwa	41 848.82
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	90.83

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

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

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	42
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	30
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	12
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0
4. Pozostałe	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	29
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	25
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
8. Usługi prawne	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0
13. Pozostałe	4
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	29
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	13
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(330)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(21)
- z tytułu różnic kursowych	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(309)
- z tytułu różnic kursowych	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(317)
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	(7.57)

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

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

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(317)
a) Przychody z lokat netto	13
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(21)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(309)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(317)
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	4 118
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 235
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 117)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	3 801
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	3 801
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	2 834
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA	
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	41 848.82
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	53 453.35
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(11 604.53)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	41 848.82
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	41 848.82
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	53 453.35
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(11 604.53)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	41 848.82
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA	
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego*	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	90.83
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(39.96%)
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	
Wartość minimalna (30.06.2008 r.)	90.83
Wartość maksymalna (07.05.2008 r.)	100.06
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.)	90.83
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4.53%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.94%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%

* Zważywszy, że Subfundusz CU Nowoczesnych Technologii został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku niniejsza pozycja prezentuje wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na datę utworzenia Subfunduszu.

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

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

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 stanowił 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 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)	30 czerwca 2008 roku
Z tytułu zbytych lokat	73
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	10
Z tytułu dywidend	5
Z tytułu odsetek	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Pozostałe należności	-
Razem należności Subfunduszu	88

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
Z tytułu nabytych aktywów	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	20
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	-
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-
Z tytułu rezerw	12
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	-
Pozostałe zobowiązania	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	32

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	902
Środki pieniężne, razem		902

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

	PLN	852
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		852

5. RYZYKA

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

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym.

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	2 778
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	73
Dywidendy	5
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	65
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	902
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	10
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-
Pozostałe należności	-
Razem aktywa Subfunduszu	3 833

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 30 czerwca 2008 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu składników lokat wyrażonych w walutach obcych.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

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

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

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

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(21)
- Papiery wartościowe udziałowe	(21)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Razem	(21)

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

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(309)
- Papiery wartościowe udziałowe	(309)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Razem	(309)

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	
- Część stała wynagrodzenia	25
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-
Razem	25

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	3 801
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	90.83

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

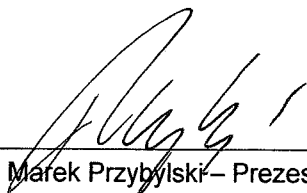
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

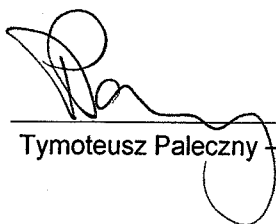
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu

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 18 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

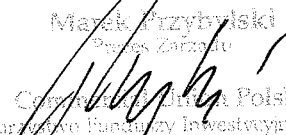
Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

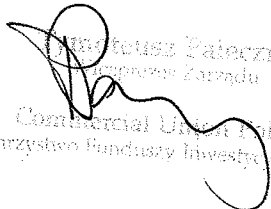
SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE
COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ CU AKCJI EUROPY WSCHODZĄCEJ
ZA OKRES OD DNIA 8 KWIETNIA DO DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat	30 czerwca 2008 roku		
(w tysiącach złotych)	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	6 670	6 010	88.79
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00
Prawa do akcji	0	0	0.00
Prawa poboru	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0.00
Instrumenty pochodne	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00
Razem	6 670	6 010	88.79


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


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

2. TABELE 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
AGORA	AR-RR	GPW	4 820	Polska	186	164	2.42
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	10 920	Słowacja	333	336	4.97
BARLINEK	AR-RR	GPW	190	Polska	2	2	0.03
BOMI	AR-RR	GPW	3 320	Polska	75	70	1.03
BRE	AR-RR	GPW	1 300	Polska	489	460	6.80
BZWBK	AR-RR	GPW	95	Polska	15	13	0.19
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	250	Holandia	7	6	0.09
CEME	AR-RR	New York Stock Exchange	1 190	Bermudy	256	228	3.37
CERSANIT	AR-RR	GPW	3 900	Polska	85	80	1.18
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	16 395	Polska	218	220	3.25
ERSTE BANK	AR-RR	Vienna Stock Exchange	5 000	Austria	800	662	9.78
GRAAL	AR-RR	GPW	500	Polska	10	9	0.13
GTC	AR-RR	GPW	2 750	Polska	96	84	1.24
INTER CARS	AR-RR	GPW	700	Polska	77	66	0.98
KERNEL	AR-RR	GPW	100	Luxemburg	3	4	0.06
KGHM	AR-RR	GPW	70	Polska	7	7	0.10
MAGYAR TELEKOM	AR-RR	Budapest Stock Exchange	26 700	Węgry	305	275	4.06
OMV	AR-RR	Vienna Stock Exchange	3 300	Austria	597	552	8.16
OTP BANK	AR-RR	Budapest Stock Exchange	5 365	Węgry	519	475	7.02
PEKAO	AR-RR	GPW	10	Polska	2	2	0.03
PGNIG	AR-RR	GPW	7 100	Polska	30	24	0.35
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	8 550	Polska	348	292	4.32
PKO BP	AR-RR	GPW	6 530	Polska	292	299	4.42
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	1 000	Polska	7	5	0.07
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	60	Polska	2	1	0.01
RAIFFEISEN INTL BANK	AR-RR	Vienna Stock Exchange	2 000	Austria	665	545	8.05
RICHTER GEDEON	AR-RR	Budapest Stock Exchange	850	Węgry	402	388	5.73
TELEFONICA	AR-RR	Prague Stock Exchange	4 700	Czechy	320	320	4.73
TVN	AR-RR	GPW	513	Polska	9	9	0.13
VARIANT	AR-RR	GPW	10 000	Polska	55	54	0.80
WIENERBERGER	AR-RR	Vienna Stock Exchange	4 000	Austria	458	358	5.29
Akcje razem			132 178		6 670	6 010	88.79

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

3. TABELY 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	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
						0	0	0.00

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Fundusze Inwestycyjne
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przedstawiciel Zarządu
Commercial Union Fundusze Inwestycyjne
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
I. AKTYWA	6 766
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	390
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	72
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	0
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	318
2. Należności	366
2.1. Z tytułu zbytych lokat	330
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	27
2.3. Dywidendy	7
2.4. Odsetki	0
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
2.7. Pozostałe	2
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	6 010
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	6 010
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
4.6. Inne	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0
5.7. Inne	0
6. Nieruchomości	0
7. Pozostałe aktywa	0
II. ZOBOWIĄZANIA	303
III. AKTYWA NETTO (I-II)	6 463
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	7 873
1. Kapitał wpłacony	29 270
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(21 397)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(750)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	91
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(841)
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(660)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	6 463
Liczba jednostek uczestnictwa	71 470,33
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	90,43

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Włodzisław Pałeczny
Przewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	186
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	133
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	45
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	8
4. Pozostałe	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	95
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	88
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
8. Usługi prawne	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	1
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0
13. Pozostałe	6
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	95
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	91
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(1 501)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(841)
- z tytułu różnic kursowych	12
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(660)
- z tytułu różnic kursowych	13
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(1 410)
<hr/>	
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	(19.73)

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Fundusze Inwestycyjnych S.A.

Włodzisław Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Fundusze Inwestycyjnych S.A.

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(1 410)
a) Przychody z lokat netto	91
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(841)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(660)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(1 410)
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	7 873
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	29 270
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(21 397)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	6 463
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	6 463
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	9 703
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA	
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	71 470.33
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	287 665.55
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(216 195.22)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	71 470.33
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	71 470.33
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	287 665.55
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(216 195.22)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	71 470.33
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA	
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego*	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	90.43
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(41.70%)
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	
Wartość minimalna (27.06.2008 r.)	90.39
Wartość maksymalna (18.05.2008 r.)	103.39
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.)	90.43
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.97%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%

* Zważywszy, że Subfundusz CU Akcji Europy Wschodzącej został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku niniejsza pozycja prezentuje wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na datę utworzenia Subfunduszu.

Marek Krzyżyński
Prezes Zarządu

Grzegorz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 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)	30 czerwca 2008 roku
Z tytułu zbytych lokat	330
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	27
Z tytułu dywidend	7
Z tytułu odsetek	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Pozostałe należności	2
Razem należności Subfunduszu	366

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
Z tytułu nabytych aktywów	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	-
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	260
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-
Z tytułu rezerw	42
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	-
Pozostałe zobowiązania	1
Razem zobowiązania Subfunduszu	303

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	72
	EURO	318
Środki pieniężne, razem		390

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

	PLN	3 285
	EURO	171
	HUF	235
	CZK	221
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		3 912

5. RYZYKA

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

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym.

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	6 010
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	330
Dywidendy	7
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	390
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	27
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-
Pozostałe należności	2
Razem aktywa Subfunduszu	6 766

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 30 czerwca 2008 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.

Aktywa Subfunduszu są lokowane w papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek z siedzibą w następujących krajach: Polska, Austria, Czechy, Węgry, Rumunia, Bułgaria, Chorwacja, Słowacja, Słowenia, Estonia i Grecja. Dokonując 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 Funduszu wyrażoną w złotych.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Funduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat denominowane w euro	31.28%
- Papiery wartościowe udziałowe	31.28%
Składniki lokat denominowane w czeskich koronach	8.10%
- Papiery wartościowe udziałowe	8.10%
Składniki lokat denominowane w węgierskich forintach	16.81%
- Papiery wartościowe udziałowe	16.81%
Razem udział w aktywach Funduszu	56.19%

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

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

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku				
	EURO	CZK	HUF	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	2 443	879	1 139	2 305	6 766
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	318	0	0	72	390
2. Należności	8	331	0	27	366
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	2 117	548	1 139	2 206	6 010
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	303	303
III. AKTYWA NETTO	2 443	879	1 139	2 002	6 463

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	22
- Papiery wartościowe udziałowe	22
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	45
- Papiery wartościowe udziałowe	45
Razem	67

9.3. Ujemne różnice kursowe.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(10)
- Papiery wartościowe udziałowe	(10)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(32)
- Papiery wartościowe udziałowe	(32)
Razem	(42)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(841)
- Papiery wartościowe udziałowe	(841)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Razem	(841)

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

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(660)
- Papiery wartościowe udziałowe	(660)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Razem	(660)

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	
- Część stała wynagrodzenia	88
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-
Razem	88

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	6 463
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	90.43

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

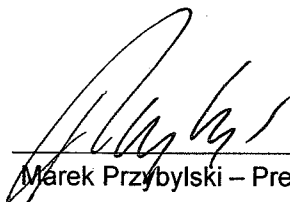
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

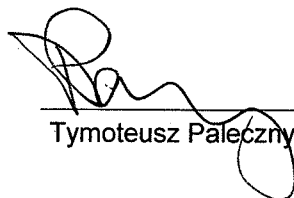
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu

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 19 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.

SPRAWOZDANIE JEDNOSTKOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU NOWYCH SPÓŁEK

ZA OKRES OD DNIA 8 KWIETNIA DO DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	3 309	3 119	72.86
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00
Prawa do akcji	57	55	1.28
Prawa poboru	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0.00
Instrumenty pochodne	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00
Razem	3 366	3 174	74.14

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Włodzisław Pałoczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

2. TABELA 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
ABG	AR-RR	GPW	10 000	Polska	55	57	1.33
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	1 000	Holandia	67	77	1.80
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	11 922	Cypr	98	103	2.41
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	1 000	Polska	13	11	0.26
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	1 450	Polska	91	83	1.94
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	1 640	Słowacja	50	51	1.19
BOMI	AR-RR	GPW	5 640	Polska	133	119	2.78
BPHPBK	AR-RR	GPW	1 082	Polska	82	78	1.82
BRE	AR-RR	GPW	305	Polska	114	108	2.52
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	4 114	Holandia	108	99	2.31
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	9 032	Polska	83	80	1.87
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	9 932	Polska	125	133	3.11
EFH ZURAWIE WIEZOWE	AR-RR	GPW	23 100	Polska	87	76	1.77
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	2 975	Polska	57	48	1.12
EUROTEL	AR-RR	GPW	5 696	Polska	106	96	2.24
GTC	AR-RR	GPW	4 000	Polska	145	122	2.85
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	247	Polska	2	2	0.05
INTEGER	AR-RR	GPW	4 590	Polska	65	71	1.66
INTERSPORT POLSKA	AR-RR	GPW	11 107	Polska	101	77	1.80
K2INTERNET	AR-RR	GPW	2 200	Polska	48	46	1.07
KERNEL	AR-RR	GPW	900	Luxemburg	29	33	0.77
KGHM	AR-RR	GPW	1 030	Polska	105	103	2.41
KOMPAP	AR-RR	GPW	8 350	Polska	56	60	1.40
MERCOR	AR-RR	GPW	1 932	Polska	87	86	2.01
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	London Stock Exchange	309	Holandia	18	23	0.54
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	6 000	Polska	60	48	1.12
NORTH COAST	AR-RR	GPW	29 908	Polska	83	80	1.87
NOVITUS	AR-RR	GPW	5 950	Polska	92	74	1.73
PEKAO	AR-RR	GPW	550	Polska	93	90	2.10
PCNIG	AR-RR	GPW	10 000	Polska	42	33	0.77
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	2 580	Polska	101	88	2.06
PKO BP	AR-RR	GPW	2 450	Polska	111	112	2.62
POL-AQUA	AR-RR	GPW	730	Polska	56	42	0.98
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	3 207	Polska	92	90	2.10
PRIMA MODA	AR-RR	GPW	7 000	Polska	31	29	0.68
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	5 950	Polska	88	85	1.99
SFINKS POLSKA	AR-RR	GPW	1 913	Polska	39	40	0.93
TPSA	AR-RR	GPW	7 250	Polska	153	150	3.50
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	15 190	Polska	75	75	1.75
TVN	AR-RR	GPW	8 346	Polska	155	146	3.41
WIELTON	AR-RR	GPW	6 000	Polska	52	48	1.12
ZNTK LAPY	AR-RR	GPW	1 356	Polska	61	47	1.10
Akcje razem			237 933		3 309	3 119	72.86

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

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 SONEL	AR-RR	GPW	7 536	Polska	57	55	1.28
Prawa do akcji razem			7 536		57	55	1.28

ARR - aktywny rynek regulowany

3. TABELLE 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
Grupa Kapitałowa Assoco Poland SA	202	4.72

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

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

Marek Przybylski
Przewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Włodzisław Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
I. AKTYWA	4 282
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	854
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	2
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	32
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	820
2. Należności	202
2.1. Z tytułu zbytych lokat	143
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	56
2.3. Dywidendy	3
2.4. Odsetki	0
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
2.7. Pozostałe	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 174
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	3 174
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
4.6. Inne	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0
5.7. Inne	0
6. Nieruchomości	0
7. Pozostałe aktywa	52
II. ZOBOWIĄZANIA	223
III. AKTYWA NETTO (I-II)	4 059
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	4 273
1. Kapitał wpłacony	5 829
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 556)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(22)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	0
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(22)
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(192)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	4 059
Liczba jednostek uczestnictwa	42 514,46
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	95,46

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Ivan Teusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	28
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	16
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	12
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0
4. Pozostałe	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	28
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	25
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
8. Usługi prawne	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
10. Koszty odsetkowe (w tym amortyzacja premii)	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0
13. Pozostałe	3
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	28
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	0
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	(214)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(22)
- z tytułu różnic kursowych	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(192)
- z tytułu różnic kursowych	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	(214)
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa	(5.03)

Marek Przybylski
Przewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(214)
a) Przychody z lokat netto	0
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(22)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(192)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(214)
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	4 273
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	5 829
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 556)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	4 059
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	4 059
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	2 718
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA	
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	42 514.46
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	58 400.52
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(15 886.06)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	42 514.46
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	42 514.46
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	58 400.52
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(15 886.06)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	42 514.46
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA	
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego*	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	95.46
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	(19.78%)
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	
Wartość minimalna (30.06.2008 r.)	95.46
Wartość maksymalna (03.06.2008 r.)	101.44
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (30.06.2008 r.)	95.46
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4.45%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.93%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%

* Zważywszy, że Subfundusz CU Nowych Spółek został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku niniejsza pozycja prezentuje wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na datę utworzenia Subfunduszu.

Marek Pzybyłki
Przewodniczący Zarządu

Tymoteusz Paleczny
Przewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczegółowych 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” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
 - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - ✓ przychody odsetkowe,
 - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. 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, począwszy 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 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)	30 czerwca 2008 roku
Z tytułu zbytych lokat	143
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	56
Z tytułu dywidend	3
Z tytułu odsetek	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Pozostałe należności	-
Razem należności Subfunduszu	202

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
Z tytułu nabytych aktywów	2
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	26
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	182
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-
Z tytułu rezerw	13
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	-
Pozostałe zobowiązania	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	223

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2008 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	854
Środki pieniężne, razem		854

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		
	PLN	848
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		
		848

5. RYZYKA

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

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na dzień 30 czerwca 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym.

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2008 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	3 174
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	143
Dywidendy	3
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	52
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	854
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	56
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-
Pozostałe należności	-
Razem aktywa Subfunduszu	4 282

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 30 czerwca 2008 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu składników lokat wyrażonych w walutach obcych.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

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

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

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

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(22)
- Papiery wartościowe udziałowe	(22)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Razem	(22)

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

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(192)
- Papiery wartościowe udziałowe	(192)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-
- Inne	-
Razem	(192)

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	8 kwietnia - 30 czerwca 2008 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	
- Część stała wynagrodzenia	25
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-
Razem	25

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2008 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	4 059
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	95.46

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

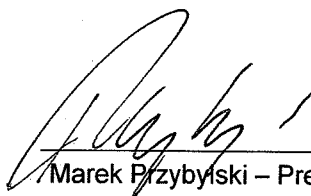
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

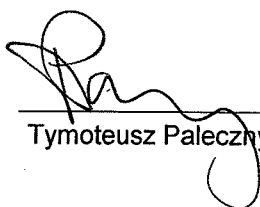
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Funduszu

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 18 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 8 sierpnia 2008 roku.