

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU OBLIGACJI

ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2006 ROKU

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku subfunduszu CU Obligacji („Subfundusz”) wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2006 roku w kwocie 64.395 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 69.605 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 2.548 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 5.410 tysięcy złotych,
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Commercial Union Polska - Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem z wydzielonym Subfunduszem i reprezentującego Fundusz z wydzielonym Subfunduszem. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

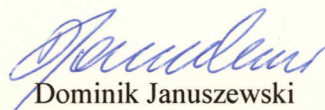
w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność co do tego, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową - dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2006 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu Funduszu, wpływającymi na jego treść.
5. Informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do członków Subfunduszu, sporządzona za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 1 marca 2007 roku.

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



Beata Snarska
Biegły rewident Nr 10223/7540



Dominik Januszewski
Biegły rewident Nr 9707/7255

Warszawa, dnia 1 marca 2007 roku

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
-47-

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

W skład Funduszu wchodzi następujące subfundusze:

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

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

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

Subfundusz CU Obligacji („Subfundusz”) 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.

Fundusz oraz Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

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.

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

Jak opisano w pkt. 1 powyżej, Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji został w dniu 3 listopada 2006 roku przekształcony w Subfundusz, który od tego dnia kontynuuje działalność CU FIO Obligacji. W związku z powyższym sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2006 roku.

Dodatkowo, zamieszczone w sprawozdaniu finansowym dane porównywalne zostały przedstawione na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Obligacji, sporządzonego wg. stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

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

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

| Składniki lokat (w tysiącach złotych) | 31 grudnia 2006 roku | | | 31 grudnia 2005 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 | 5 055 | 7.14% | 5 000 | 5 056 | 6.44% |
| Dłużne papiery wartościowe | 58 962 | 59 340 | 83.84% | 54 541 | 55 273 | 70.39% |
| 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 | 63 962 | 64 395 | 90.98% | 59 541 | 60 329 | 76.83% |

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Listy zastawne

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

| Listy zastawne | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Emitent | Kraj siedziby emitenta | Termin wykupu | 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 | 5 055 | 7.14% |
| Listy zastawne razem | | | | | | | | | | 5 000 | 5 000 | 5 055 | 7.14% |

1) Podstawę emisji hipotecznych listów zastawnych stanowią wierzytelności Emitenta z tytułu udzielonych przez Emitenta kredytów zabezpieczonych hipotekami, wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych prowadzonego przez Emitenta

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.2. Dłużne papiery wartościowe

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

| Dłużne papiery wartościowe | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Emitent | Kraj siedziby emitenta | Termin wykupu dd.mm.rr | Warunki oprocentowania | Wartość nominalna | Liczba | Wartość według ceny nabycia | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|--|--------------|-------------------------|---------------|------------------------|------------------------|--------------------------|-------------------|---------------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| O terminie wykupu do 1 roku: | | | | | | | | | | | |
| Obligacje | | | | | | | | | | | |
| WZ 0307 | AR-RR | GPW | Skarb Państwa | Polska | 2007-03-24 | zmienna stopa procentowa | 1 000 | 2 000 | 2 001 | 2 002 | 2.83% |
| Razem | | | | | | | | 2 000 | 2 001 | 2 002 | 2.83% |
| Bony skarbowe | | | | | | | | | | | |
| Bony pieniężne | | | | | | | | | | | |
| Inne | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu do 1 roku razem: | | | | | | | | 2 000 | 2 001 | 2 002 | 2.83% |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku: | | | | | | | | | | | |
| Obligacje | | | | | | | | | | | |
| OK 1208 | IAR | MTS-POLAND | Skarb Państwa | Polska | 2008-12-12 | zerokuponowe | 1 000 | 7 000 | 6 392 | 6 421 | 9.07% |
| PS 0608 | IAR | MTS-POLAND | Skarb Państwa | Polska | 2008-06-24 | stała stopa procentowa | 1 000 | 50 | 51 | 51 | 0.07% |
| DS 1109 | AR-RR | GPW | Skarb Państwa | Polska | 2009-11-24 | stała stopa procentowa | 1 000 | 5 200 | 5 295 | 5 382 | 7.60% |
| DS 1110 | IAR | MTS-POLAND | Skarb Państwa | Polska | 2010-11-24 | stała stopa procentowa | 1 000 | 14 490 | 15 082 | 15 055 | 21.27% |
| PS 0511 | IAR | MTS-POLAND | Skarb Państwa | Polska | 2011-05-24 | stała stopa procentowa | 1 000 | 1 721 | 1 673 | 1 672 | 2.36% |
| DS 1013 | IAR | MTS-POLAND | Skarb Państwa | Polska | 2013-10-24 | stała stopa procentowa | 1 000 | 706 | 703 | 702 | 0.99% |
| HU 0217 | AR-RR | Budapest Stock Exchange | Skarb Państwa | Węgry | 2017-02-24 | stała stopa procentowa | 10 000 | 30 000 | 4 505 | 4 566 | 6.45% |
| DZ 0109 | AR-RR | GPW | Skarb Państwa | Polska | 2009-01-18 | zmienna stopa procentowa | 1 000 | 217 | 224 | 221 | 0.31% |
| DZ 0110 | AR-RR | GPW | Skarb Państwa | Polska | 2010-01-18 | zmienna stopa procentowa | 1 000 | 3 565 | 3 715 | 3 670 | 5.19% |
| WZ 0911 | AR-RR | GPW | Skarb Państwa | Polska | 2011-09-24 | zmienna stopa procentowa | 1 000 | 4 070 | 4 029 | 4 076 | 5.76% |
| IJ 0816 | AR-RR | GPW | Skarb Państwa | Polska | 2016-08-24 | zmienna stopa procentowa | 1 000 | 10 000 | 10 292 | 10 492 | 14.83% |
| PP 1013 | NNRA | nie dotyczy | Skarb Państwa | Polska | 2013-10-24 | zmienna stopa procentowa | 1 000 | 5 000 | 5 000 | 5 030 | 7.11% |
| Razem | | | | | | | | 82 019 | 56 961 | 57 338 | 81.01% |
| Bony skarbowe | | | | | | | | | | | |
| Bony pieniężne | | | | | | | | | | | |
| Inne | | | | | | | | | | | |
| O terminie wykupu powyżej 1 roku razem: | | | | | | | | 82 019 | 56 961 | 57 338 | 81.01% |
| Dłużne papiery wartościowe razem | | | | | | | | 84 019 | 58 962 | 59 340 | 83.84% |

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

3. TABELE DODATKOWE

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

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

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

| 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 |

II BILANS

| (w tysiącach złotych) | 31 grudnia 2006 roku | 31 grudnia 2005 roku* |
|--|-------------------------|--------------------------|
| I. AKTYWA | 70 771 | 78 530 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 4 126 | 16 587 |
| 1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym | 4 | 1 449 |
| 1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć | 233 | 73 |
| 1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień | 0 | 0 |
| 1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania | 80 | 65 |
| 1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych | 3 809 | 15 000 |
| 2. Należności | 2 250 | 1 614 |
| 2.1. Z tytułu zbytych lokat | 0 | 0 |
| 2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych | 1 646 | 338 |
| 2.3. Dywidendy | 0 | 0 |
| 2.4. Odsetki | 604 | 1 276 |
| 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: | 54 310 | 50 243 |
| 4.1. Papiery wartościowe udziałowe | 0 | 0 |
| 4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 54 310 | 50 243 |
| 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: | 10 085 | 10 086 |
| 5.1. Papiery wartościowe udziałowe | 0 | 0 |
| 5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 10 085 | 10 086 |
| 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 | 0 | 0 |
| II. ZOBOWIĄZANIA | 1 166 | 3 515 |
| III. AKTYWA NETTO (I-II) | 69 605 | 75 015 |
| IV. KAPITAŁ FUNDUSZU | 53 189 | 61 147 |
| 1. Kapitał wpłacony | 538 862 | 474 654 |
| 2. Kapitał wyplacony (wielkość ujemna) | (485 673) | (413 507) |
| V. DOCHODY ZATRZYMANE | 16 069 | 13 165 |
| 1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto | 12 199 | 10 054 |
| 2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 3 870 | 3 111 |
| VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA | 347 | 703 |
| VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI) | 69 605 | 75 015 |
| Liczba jednostek uczestnictwa | 511 071.59 | 570 067.98 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.) | 136.20 | 131.59 |

* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Obligacji sporządzonego wg. stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2005 roku* |
|--|---|--|
| I. PRZYCHODY Z LOKAT | 3 475 | 5 289 |
| 1. Dywidendy i inne udziały w zyskach | 0 | 0 |
| 2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta) | 3 475 | 5 289 |
| 3. Dodatnie saldo różnic kursowych | 0 | 0 |
| 4. Pozostałe | 0 | 0 |
| II. KOSZTY FUNDUSZU | 1 330 | 1 813 |
| 1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa | 1 274 | 1 782 |
| 2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | 0 | 0 |
| 3. Opłaty dla depozytariusza | 0 | 0 |
| 4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu | 0 | 0 |
| 5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne | 1 | 13 |
| 6. Usługi w zakresie rachunkowości | 0 | 0 |
| 7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu | 0 | 0 |
| 8. Usługi prawne | 0 | 0 |
| 9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne | 0 | 0 |
| 10. Koszty odsetkowe | 0 | 0 |
| 11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości | 0 | 0 |
| 12. Ujemne saldo różnic kursowych | 36 | 0 |
| 13. Pozostałe | 19 | 18 |
| III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO | 0 | 0 |
| IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III) | 1 330 | 1 813 |
| V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV) | 2 145 | 3 476 |
| VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA) | 403 | 2 046 |
| 1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym: | 759 | 2 332 |
| - z tytułu różnic kursowych | 0 | 0 |
| 2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym: | (356) | (286) |
| - z tytułu różnic kursowych | 42 | 0 |
| VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI) | 2 548 | 5 522 |
| Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych) | 4.99 | 9.69 |

* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Obligacji sporządzonego wg. stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2005 roku* |
|--|---|--|
| I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO | | |
| 1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 75 015 | 69 113 |
| 2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym: | 2 548 | 5 522 |
| a) Przychody z lokat netto | 2 145 | 3 476 |
| b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 759 | 2 332 |
| c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat | (356) | (286) |
| 3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji | 2 548 | 5 522 |
| 4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem): | 0 | 0 |
| a) z przychodów z lokat netto | 0 | 0 |
| b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat | 0 | 0 |
| c) z przychodów ze zbycia lokat | 0 | 0 |
| 5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym: | (7 958) | 380 |
| a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 64 208 | 170 542 |
| b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | (72 166) | (170 162) |
| 6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5) | (5 410) | 5 902 |
| 7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego | 69 605 | 75 015 |
| 8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym | 72 764 | 101 846 |
| II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA | | |
| 1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym: | (58 996.39) | 13 624.03 |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 482 077.40 | 1 327 218.79 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (541 073.79) | (1 313 594.76) |
| c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa | (58 996.39) | 13 624.03 |
| 2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym: | 511 071.59 | 570 067.98 |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 4 428 501.16 | 3 946 423.75 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (3 917 429.57) | (3 376 355.77) |
| c) Saldo jednostek uczestnictwa | 511 071.59 | 570 067.98 |
| III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA | | |
| 1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 131.59 | 124.21 |
| 2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego | 136.20 | 131.59 |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym) | 3.50% | 5.94% |
| 4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: | | |
| Wartość minimalna (23.06.2006 r.), (14.01.2005 r.) | 131.36 | 123.47 |
| Wartość maksymalna (27.12.2006 r.), (20.09.2005 r.) | 136.20 | 132.89 |
| 5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny | | |
| (29.12.2006 r.), (30.12.2005 r.) | 136.17 | 131.58 |
| IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM: | | |
| 1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa | 1.83% | 1.78% |
| 2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | 1.75% | 1.75% |
| 3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza | 0.00% | 0.00% |
| 4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu | 0.00% | 0.00% |
| 5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości | 0.00% | 0.00% |
| 6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu | 0.00% | 0.00% |

* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Obligacji sporządzonego wg. stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231 z 2004 roku, poz. 2318, z późniejszymi zmianami) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

| (w tysiącach złotych) | 31 grudnia 2006 roku | 31 grudnia 2005 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu zbytych aktywów | - | - |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | - | - |
| Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 1 646 | 338 |
| Z tytułu dywidend | - | - |
| Z tytułu odsetek | 604 | 1 276 |
| Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów | - | - |
| Z tytułu udzielonych pożyczek | - | - |
| Przedpłaty na zakup papierów wartościowych | - | - |
| Pozostałe należności | - | - |
| Razem należności Subfunduszu | 2 250 | 1 614 |

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

| (w tysiącach złotych) | 31 grudnia 2006 roku | 31 grudnia 2005 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu nabytych aktywów | 53 | - |
| Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu | - | - |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | - | - |
| Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa | 24 | 60 |
| Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | 956 | 3 287 |
| 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 | 101 | 117 |
| Pozostałe zobowiązania | 32 | 51 |
| Razem zobowiązania Subfunduszu | 1 166 | 3 515 |

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

| (w tysiącach złotych) | Waluta | 31 grudnia 2006 roku | 31 grudnia 2005 roku |
|--------------------------------|--------|-------------------------|-------------------------|
| Deutsche Bank Polska S.A. | PLN | 4 126 | 16 587 |
| Środki pieniężne, razem | | 4 126 | 16 587 |

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

| | PLN | 31 grudnia 2006 roku | 31 grudnia 2005 roku |
|--|-----|-------------------------|-------------------------|
| Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem | | 6 015 | 9 857 |

5. RYZYKA

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

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

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 33 849 tysięcy złotych, co stanowi 47.81% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2005 roku 19 236 tysięcy złotych, co stanowi 24.50% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 30 546 tys. złotych, co stanowi 43.17% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2005 roku 41 093 tys. złotych, co stanowi 52.33% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym.

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

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

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

| (w tysiącach złotych) | 31 grudnia 2006 roku | 31 grudnia 2005 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami) | 55 302 | 56 546 |
| Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami) | 4 640 | - |
| Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów | 5 055 | 5 056 |
| Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych | 4 126 | 16 587 |
| Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych | 2 | 3 |
| Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez CUP TFI S.A. z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 1 646 | 338 |
| Razem aktywa Subfunduszu | 70 771 | 78 530 |

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

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

Na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz na dzień 31 grudnia 2005 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 78.14% i 72.01% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

| | 31 grudnia 2006 roku |
|--|-------------------------|
| Składniki lokat denominowane w złotych | 84.53% |
| - Dłużne papiery wartościowe | 77.39% |
| - Listy zastawne | 7.14% |
| Składniki lokat denominowane w forintach węgierskich | 6.45% |
| - Dłużne papiery wartościowe | 6.45% |
| - Listy zastawne | - |
| Razem udział w aktywach Funduszu | 90.98% |

W roku obrotowym 2005 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 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 zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy transakcje tego typu nie wystąpiły
W roku obrotowym 2005 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 2005 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 2005 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 2005 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

| (w tysiącach złotych) | 31 grudnia 2006 roku | | | 31 grudnia 2005 roku | | |
|--|----------------------|---------------|---------------|----------------------|---------------|---------------|
| | HUF | PLN | RAZEM | HUF | PLN | RAZEM |
| I. AKTYWA | 4 640 | 66 131 | 70 771 | 0 | 78 530 | 78 530 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 0 | 4 126 | 4 126 | 0 | 16 587 | 16 587 |
| 2. Należności | 74 | 2 176 | 2 250 | 0 | 1 614 | 1 614 |
| 3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | 4 566 | 49 744 | 54 310 | 0 | 50 243 | 50 243 |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | 0 | 10 085 | 10 085 | 0 | 10 086 | 10 086 |
| 6. Nieruchomości | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. Pozostałe aktywa | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| II. ZOBOWIĄZANIA | 0 | 1 166 | 1 166 | 0 | 3 515 | 3 515 |
| III. AKTYWA NETTO | 4 640 | 64 965 | 69 605 | 0 | 75 015 | 75 015 |

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku |
|--|---|---|
| Zrealizowane dodatnie różnice kursowe: | - | - |
| - Dłużne papiery wartościowe | - | - |
| - Listy zastawne | - | - |
| Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe | 42 | - |
| - Dłużne papiery wartościowe | 42 | - |
| - Listy zastawne | - | - |
| Razem | 42 | - |

9.3. Ujemne różnice kursowe.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2005 nie wystąpiły zrealizowane oraz niezrealizowane ujemne różnice kursowe.

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2005 roku |
|---|---|---|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | 759 | 2 248 |
| - Papiery wartościowe udziałowe | - | - |
| - Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 759 | 2 248 |
| - Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | - |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | - | - |
| - Inne | - | - |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | - | 84 |
| - Papiery wartościowe udziałowe | - | - |
| - Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | - | 2 |
| - Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | 82 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | - | - |
| - Inne | - | - |
| Razem | 759 | 2 332 |

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

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2005 roku |
|---|---|---|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | (356) | (286) |
| - Papiery wartościowe udziałowe | - | - |
| - Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | (356) | (286) |
| - 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 | (356) | (286) |

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 – 31 grudnia 2006 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2005 roku |
|--|---|---|
| Wynagrodzenie dla Towarzystwa | | |
| - Część stała wynagrodzenia | 1 274 | 1 782 |
| - Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu | - | - |
| Razem | 1 274 | 1 782 |

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

| | 31 grudnia 2006 roku | 31 grudnia 2005 roku | 31 grudnia 2004 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł. | 69 605 | 75 015 | 69 113 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł. | 136.20 | 131.59 | 124.21 |

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 2005 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 1 marca 2007 roku.