

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ CU POLSKICH AKCJI

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku**

**Dla Rady Nadzorczej
Commercial Union Polska - Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku subfunduszu Commercial Union Polskich Akcji („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2007 roku w kwocie 1.275.435 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 1.331.697 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 311.512 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 621.773 tysięcy złotych,
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Fundusz, a także wydzielony w jego ramach Subfundusz, jest zarządzany i reprezentowany przez Commercial Union Polska - Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Towarzystwa. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego 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 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 Subfunduszu 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 sprawozdaniu finansowym.

4. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno we wszystkich istotnych aspektach sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 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 sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

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



Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376



Dorota Snarska-Kuman
Biegły rewident nr 9667/7232

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.

Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
-37-

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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 Polskich Akcji („Subfundusz”) 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 wydzielony w ramach Funduszu 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 długoterminowy wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.

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%.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2007 roku.

Dodatkowo, zamieszczone w sprawozdaniu finansowym dane porównywalne zostały przedstawione na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Polskich Akcji, sporządzonego wg. stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku oraz opublikowanego sprawozdania finansowego Subfunduszu, sporządzonego wg. stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

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

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku			31 grudnia 2006 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	776 324	1 254 490	90.64	449 671	694 433	96.07
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	5 971	9 814	0.71	2 630	3 766	0.52
Prawa poboru	0	1 394	0.10	0	5 885	0.82
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	9 604	9 737	0.70	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	791 899	1 275 435	92.15	452 301	704 084	97.41

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

2. TABELLE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
14 ZACHODNI	AR-RR	GPW	456 665	Polska	46	2 658	0.19
AB	AR-RR	GPW	66 951	Polska	1 098	1 737	0.13
ACTION	AR-RR	GPW	110 000	Polska	1 373	3 410	0.25
AGORA	AR-RR	GPW	100 000	Polska	4 544	4 215	0.30
ALMA	AR-RR	GPW	42 337	Polska	2 602	6 372	0.46
AMBRA	AR-RR	GPW	9 614	Polska	91	160	0.01
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	71 482	Holandia	3 569	10 351	0.75
APATOR	AR-RR	GPW	141 381	Polska	2 476	3 110	0.22
ARTMAN	AR-RR	GPW	9 416	Polska	364	753	0.05
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	206 949	Polska	5 972	17 591	1.27
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	3 851	Słowacja	1 019	1 868	0.13
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	129 630	Polska	1 821	1 725	0.12
ATM	AR-RR	GPW	2 699	Polska	446	406	0.03
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	53 402	Polska	2 389	11 214	0.81
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	41 250	Luxemburg	846	982	0.07
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	1 300 909	Polska	11 815	16 873	1.22
BAKALLAND	AR-RR	GPW	22 857	Polska	171	176	0.01
BARLINEK	AR-RR	GPW	56 800	Polska	1 023	1 272	0.09
BBI CAPITAL NFI	AR-RR	GPW	227 584	Polska	1 477	1 850	0.13
BBI DEVELOPMENT NFI	AR-RR	GPW	535 013	Polska	1 216	1 279	0.09
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	407 304	Polska	938	1 650	0.12
BIOTON	AR-RR	GPW	3 197 144	Polska	1 007	6 075	0.44
BMP	AR-RR	GPW	73 547	Niemcy	779	896	0.06
BPHPBK	AR-RR	GPW	18 825	Polska	13 637	17 790	1.28
BRE	AR-RR	GPW	37 390	Polska	13 353	20 378	1.47
BUDIMEX	AR-RR	GPW	7 860	Polska	386	982	0.07
BZWBK	AR-RR	GPW	75 229	Polska	17 352	21 816	1.58
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	40 000	USA	3 440	3 800	0.27
CENTROSTAL GDANSK	AR-RR	GPW	35 565	Polska	260	577	0.04
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	188 800	Polska	1 143	1 280	0.09
CERSANIT	AR-RR	GPW	335 460	Polska	11 624	15 196	1.10
CEZ	AR-RR	GPW	10 000	Czechy	1 197	1 429	0.10
CIECH	AR-RR	GPW	168 833	Polska	4 214	29 208	2.11
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	147 584	Holandia	2 848	5 202	0.38
COMARCH	AR-RR	GPW	37 794	Polska	7 580	7 767	0.56
COMP	AR-RR	GPW	14 130	Polska	944	1 680	0.12
CSS	AR-RR	GPW	67 337	Polska	1 093	2 888	0.21
DEBICA	AR-RR	GPW	52 633	Polska	3 063	7 105	0.51
DECORA	AR-RR	GPW	13 506	Polska	734	932	0.07
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	61 701	Polska	6 033	10 119	0.73
DWORY	AR-RR	GPW	30 503	Polska	5 868	5 945	0.43
ECARD	AR-RR	GPW	115 591	Polska	337	366	0.03
ECHO	AR-RR	GPW	25 700	Polska	2 027	2 812	0.20
EFH ZURAWIE WIEZOWE	AR-RR	GPW	10 000	Polska	118	349	0.03
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	21 450	Polska	894	5 682	0.41
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	92 116	Polska	2 419	4 965	0.36
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	200 000	Polska	2 866	2 740	0.20
EMC	AR-RR	GPW	49 900	Polska	637	1 597	0.12
EMPERIA	AR-RR	GPW	29 375	Polska	676	4 759	0.34
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	114 014	Polska	1 957	2 794	0.20
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	223 349	Polska	3 148	5 896	0.43
ENERGOMONTAZ POLUD.	AR-RR	GPW	9 502	Polska	37	71	0.01
ENERGOPOL-POLUDNIE	AR-RR	GPW	798	Polska	69	20	0.00
ERBUD	AR-RR	GPW	32 274	Polska	1 918	2 743	0.20
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	111 401	Polska	646	1 504	0.11
EUROCASH	AR-RR	GPW	300 131	Polska	1 972	3 271	0.24
EUROFAKTOR	AR-RR	GPW	41 217	Polska	659	577	0.04
EUROFILMS	AR-RR	GPW	9 000	Polska	58	89	0.01
EUROMARK	AR-RR	GPW	152 347	Polska	2 607	2 438	0.18

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji
Sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
EUROTEL	AR-RR	GPW	28 551	Polska	445	622	0.04
FARMACOL	AR-RR	GPW	60 697	Polska	465	3 247	0.23
FERRUM	AR-RR	GPW	35 000	Polska	1 199	635	0.05
FORTE	AR-RR	GPW	402 047	Polska	3 339	5 026	0.36
FOTA	AR-RR	GPW	12 672	Polska	431	659	0.05
GADU GADU	AR-RR	GPW	50 000	Polska	1 050	1 100	0.08
GANT	AR-RR	GPW	31 300	Polska	2 048	3 340	0.24
GETIN	AR-RR	GPW	1 580 743	Polska	16 935	25 023	1.81
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	76 650	Polska	1 915	1 916	0.14
GRAAL	AR-RR	GPW	101 016	Polska	3 432	4 645	0.34
GRAJEWO	AR-RR	GPW	95 680	Polska	3 235	8 080	0.58
GROCLIN	AR-RR	GPW	53 713	Polska	2 992	2 954	0.21
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	152 716	Polska	6 418	7 789	0.56
GTC	AR-RR	GPW	473 395	Polska	15 767	23 102	1.67
HANDLOWY	AR-RR	GPW	103 769	Polska	8 750	12 971	0.94
HOOP	AR-RR	GPW	72 396	Polska	1 236	3 004	0.22
HTL-STRFA	AR-RR	GPW	24 991	Polska	2 115	2 240	0.16
HYDROBUDOWA SLASK	AR-RR	GPW	14 832	Polska	2 043	2 837	0.20
HYDROTOR	AR-RR	GPW	1 200	Polska	61	103	0.01
HYGIENIKA	AR-RR	GPW	300	Polska	3	2	0.00
IDMSA	AR-RR	GPW	285 600	Polska	6 791	7 083	0.51
IGROUP	AR-RR	GPW	210 000	Polska	2 100	1 907	0.14
IMMOEAST	AR-RR	GPW	88 375	Austria	3 409	3 531	0.25
IMPEL	AR-RR	GPW	51 307	Polska	731	1 821	0.13
IMPEXMETAL	AR-RR	GPW	2 000	Polska	352	762	0.06
INGBSK	AR-RR	GPW	10 901	Polska	8 450	10 934	0.79
INSTAL KRAKOW	AR-RR	GPW	58 026	Polska	563	2 466	0.18
INTER CARS	AR-RR	GPW	20 835	Polska	649	2 894	0.21
INTERFERIE	AR-RR	GPW	150 000	Polska	900	1 605	0.12
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	39 591	Polska	1 444	2 752	0.20
JC AUTO	AR-RR	GPW	150 090	Polska	3 776	6 454	0.47
JUPITER	AR-RR	GPW	245 000	Polska	1 018	1 504	0.11
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	35 971	Polska	3 487	8 255	0.60
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	63 207	Polska	4 488	4 105	0.30
KETY	AR-RR	GPW	19 632	Polska	3 966	4 525	0.33
KGHM	AR-RR	GPW	532 835	Polska	41 539	57 280	4.14
KOELNER	AR-RR	GPW	103 855	Polska	2 462	7 062	0.51
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	185 000	Polska	936	1 210	0.09
KOPEX	AR-RR	GPW	252 354	Polska	2 933	15 066	1.09
KREDYT BANK	AR-RR	GPW	74 048	Polska	813	2 073	0.15
KROSNO	AR-RR	GPW	242 343	Polska	2 658	2 363	0.17
KRUK	AR-RR	GPW	116 787	Polska	3 271	4 193	0.30
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	20 733	Polska	899	1 270	0.09
LC CORP	AR-RR	GPW	109 121	Polska	709	661	0.05
LENTEX	AR-RR	GPW	79 241	Polska	1 959	6 339	0.46
LPP	AR-RR	GPW	3 665	Polska	3 987	9 144	0.66
LUBAWA	AR-RR	GPW	250	Polska	3	1	0.00
LZPS	AR-RR	GPW	16 037	Polska	203	241	0.02
MACROSOFT	AR-RR	GPW	11 000	Polska	535	603	0.04
MAKARONY POLSKIE	AR-RR	GPW	36 225	Polska	326	374	0.03
MEDIATEL	AR-RR	GPW	25 800	Polska	401	370	0.03
MNI	AR-RR	GPW	1 077 289	Polska	1 250	6 949	0.50
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	55 308	Polska	1 205	5 144	0.37
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	638 740	Polska	9 525	9 996	0.72
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	36 487	Polska	438	430	0.03
NG2	AR-RR	GPW	36 969	Polska	1 365	2 882	0.21
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	116 000	Polska	1 218	1 960	0.14
NORTH COAST	AR-RR	GPW	465 194	Polska	1 571	3 391	0.24
NOVITUS	AR-RR	GPW	98 868	Polska	2 256	2 877	0.21

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji
Sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
ONE-2-ONE	AR-RR	GPW	12 360	Polska	197	190	0.01
OPOCZNO	AR-RR	GPW	80 672	Polska	3 442	4 276	0.31
ORBIS	AR-RR	GPW	73 917	Polska	2 064	6 172	0.45
ORCO	AR-RR	GPW	19 240	Luxemburg	8 393	8 466	0.61
PAGED	AR-RR	GPW	80 944	Polska	2 355	4 444	0.32
PAMAPOL	AR-RR	GPW	135 921	Polska	2 505	4 277	0.31
PBG	AR-RR	GPW	44 319	Polska	11 801	16 753	1.21
PEKAO	AR-RR	GPW	326 133	Polska	60 432	84 110	6.07
PERMEDIA	AR-RR	GPW	106 608	Polska	1 710	14 659	1.06
PGF	AR-RR	GPW	19 697	Polska	1 307	2 245	0.16
PGNIG	AR-RR	GPW	4 619 496	Polska	16 938	23 421	1.69
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	1 447 530	Polska	61 972	79 614	5.75
PKO BP	AR-RR	GPW	2 181 240	Polska	85 641	119 750	8.65
POLCOLOR	AR-RR	GPW	36 000	Polska	104	103	0.01
POLICE	AR-RR	GPW	17 500	Polska	221	306	0.02
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	103 735	Polska	1 884	29 046	2.10
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	118 049	Polska	1 182	4 604	0.33
POLNORD	AR-RR	GPW	21 129	Polska	211	6 544	0.47
PONAR-WADOWICE	AR-RR	GPW	12 805	Polska	51	1 562	0.11
PRATERM	AR-RR	GPW	66 864	Polska	1 678	3 998	0.29
PROCHEM	AR-RR	GPW	52 717	Polska	687	5 425	0.39
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	159 964	Polska	2 352	9 598	0.69
PROKOM	AR-RR	GPW	50 023	Polska	7 556	7 503	0.54
PROSPER	AR-RR	GPW	80 216	Polska	1 279	2 087	0.15
PUE	AR-RR	GPW	3 000	Polska	874	1 800	0.13
PULAWY	AR-RR	GPW	66 250	Polska	7 116	8 878	0.64
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	109 263	Polska	1 005	1 685	0.12
RADPOL	AR-RR	GPW	184 962	Polska	1 673	2 451	0.18
RAFAKO	AR-RR	GPW	17 962	Polska	94	260	0.02
REDAN	AR-RR	GPW	86 129	Polska	519	559	0.04
RELPOL	AR-RR	GPW	390	Polska	10	95	0.01
ROP CZYCE	AR-RR	GPW	11 520	Polska	598	887	0.06
RUCH	AR-RR	GPW	84 258	Polska	1 506	2 845	0.21
SANOK	AR-RR	GPW	32 497	Polska	4 728	9 395	0.68
SEKO	AR-RR	GPW	50 570	Polska	799	779	0.06
SFINKS POLSKA	AR-RR	GPW	6 536	Polska	294	497	0.04
SPRAY	AR-RR	GPW	43 235	Polska	942	1 254	0.09
SRUBEX	AR-RR	GPW	8 399	Polska	303	391	0.03
STALEXPORT	AR-RR	GPW	204 163	Polska	373	1 390	0.10
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	15 500	Polska	4 718	21 545	1.56
STALPROFIL	AR-RR	GPW	206 122	Polska	2 197	9 038	0.65
SWIECIE	AR-RR	GPW	67 850	Polska	4 125	6 785	0.49
SYGNITY	AR-RR	GPW	88 989	Polska	7 433	7 564	0.55
TECHMEX	AR-RR	GPW	39 479	Polska	935	1 600	0.12
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	59 708	Polska	1 550	1 881	0.14
TETA	AR-RR	GPW	75 348	Polska	1 098	1 952	0.14
TIM	AR-RR	GPW	231 151	Polska	3 513	14 066	1.02
TOORA POLAND	AR-RR	GPW	46 678	Polska	936	1 116	0.08
TPSA	AR-RR	GPW	2 787 715	Polska	54 889	68 020	4.91
TRAS-INTUR	AR-RR	GPW	54 500	Polska	224	265	0.02
TRAVELPLANET.PL	AR-RR	GPW	9 000	Polska	329	765	0.06
TVN	AR-RR	GPW	837 205	Polska	19 953	18 921	1.37
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	11 600	Polska	2 900	4 279	0.31
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	24 448	Polska	382	416	0.03
VARIANT	AR-RR	GPW	50 000	Polska	858	1 258	0.09
VISTULA	AR-RR	GPW	60 770	Polska	4 859	10 088	0.73
WSIP	AR-RR	GPW	78 230	Polska	626	1 095	0.08
YAWAL	AR-RR	GPW	28 595	Polska	611	1 741	0.13
ZM DUDA	AR-RR	GPW	350 852	Polska	4 031	4 614	0.33
Akcje razem			35 184 405		776 324	1 254 490	90.64

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji
Sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku

2.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA ENERGM. POLUDNIE	AR-RR	GPW	620 782	Polska	683	4563	0.33
PDA ENERGOPOL POLUD.	AR-RR	GPW	38 192	Polska	960	936	0.07
PDA GANT DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	3 284	Polska	296	345	0.02
PDA JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	42 510	Polska	3 018	2763	0.20
PDA LC CORP	AR-RR	GPW	58 679	Polska	381	355	0.03
PDA MOJ	AR-RR	GPW	91 164	Polska	574	793	0.06
PDA PRONOX TECH	AR-RR	GPW	2 936	Polska	59	59	0.00
Prawa do akcji razem			857 547		5 971	9 814	0.71

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

(w tys. PLN z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanych 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 ATM GRUPA	AR-RR	GPW	53 402	Polska	0	0	0.00
PP HYGIENIKA	AR-RR	GPW	300	Polska	0	1	0.00
PP EFH ZURAWIE	AR-RR	GPW	10 000	Polska	0	60	0.00
PP FERUM	AR-RR	GPW	35 000	Polska	0	526	0.04
PP YAWAL	AR-RR	GPW	28 595	Polska	0	0	0.00
PP CERAMIKA NOWA GA	AR-RR	GPW	278 700	Polska	0	446	0.03
PP POBORU ATLANTA	AR-RR	GPW	83 780	Polska	0	0	0.00
PP POBORU ECARD	AR-RR	GPW	115 591	Polska	0	240	0.02
PP VARIANT	AR-RR	GPW	50 000	Polska	0	121	0.01
Prawa poboru razem			655 368		0	1 394	0.10

AR-RR - aktywny rynek-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 rr-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											
B.SK. WYK. 06.02.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-02-06	nie dotyczy	10 000	500	4 809	4 878	0.35
B.SK. WYK. 05.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-05	nie dotyczy	10 000	500	4 795	4 859	0.35
Razem								1 000	9 604	9 737	0.70
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								1 000	9 604	9 737	0.70
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								0	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe razem								1 000	9 604	9 737	0.70

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

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					
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP					
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego					
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)					
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD					

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Cersanit	19 472	1.41
Grupa Kapitałowa COMP	4 557	0.33
Getin Holdnig S.A.	26 983	1.95
Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź	58 885	4.26
Grupa Kapitałowa PBG	19 590	1.41
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	26 962	1.94
UniCredit Group	101 900	7.35

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)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
I. AKTYWA	1 384 905	723 021
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	92 109	13 442
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	50	15
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	9 524	2 892
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	122	112
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	82 413	10 423
2. Należności	16 747	3 453
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	5 389	536
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	2 476	2 911
2.3. Dywidendy	8 861	2
2.4. Odsetki	21	4
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:	1 265 698	704 084
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	1 265 698	704 084
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
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:	9 737	0
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	9 737	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	614	2 042
II. ZOBOWIĄZANIA	53 208	13 097
III. AKTYWA NETTO (I-II)	1 331 697	709 924
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	658 461	348 200
1. Kapitał wpłacony	2 305 436	1 656 421
2. Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)	(1 646 975)	(1 308 221)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	189 833	109 941
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(20 029)	(19 008)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	209 862	128 949
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	483 403	251 783
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	1 331 697	709 924
Liczba jednostek uczestnictwa	2 261 145.42	1 681 011.86
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	588.95	422.32

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2006 roku*
I. PRZYCHODY Z LOKAT	17 797	13 973	6 435
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	16 964	13 109	6 035
2. Przychody odsetkowe	832	852	395
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	1	12	5
II. KOSZTY FUNDUSZU	18 818	20 822	8 675
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	18 726	20 752	8 640
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	1	1
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
11. Ujemne saldo różnic kursowych	49	2	2
12. Pozostałe	43	67	32
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	18 818	20 822	8 675
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	(1 021)	(6 849)	(2 240)
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	312 533	196 425	48 315
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	80 913	32 250	9 942
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	231 620	164 175	38 373
- z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	311 512	189 576	46 075
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	137.77	112.77	30.98

* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Polskich Akcji sporządzonego wg. stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2006 roku*
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	709 924	359 676	359 676
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	311 512	189 576	46 075
a) Przychody z lokat netto	(1 021)	(6 849)	(2 240)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	80 913	32 250	9 942
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	231 620	164 175	38 373
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	311 512	189 576	46 075
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:	310 261	160 672	84 799
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	649 015	557 214	280 868
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(338 754)	(396 542)	(196 069)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	621 773	350 248	130 874
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 331 697	709 924	490 550
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	947 517	519 748	436 279
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	580 133.56	437 164.73	243 582.93
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 278 393.42	1 570 308.40	858 325.59
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(698 259.86)	(1 133 143.67)	(614 742.66)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	580 133.56	437 164.73	243 582.93
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 261 145.42	1 681 011.86	1 487 430.06
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 393 788.21	7 115 394.79	6 403 411.98
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 132 642.79)	(5 434 382.93)	(4 915 981.92)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 261 145.42	1 681 011.86	1 487 430.06
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	422.32	289.16	289.16
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	588.95	422.32	329.80
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	79.57%	46.05%	28.34%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:			
Wartość minimalna (08.01.2007 r.) , (02.01.2006 r.) (02.01.2006 r.)	417.02	291.60	291.60
Wartość maksymalna (26.06.2007 r.) , (07.12.2006 r.) (11.05.2006 r.)	592.82	439.81	371.86
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (29.06.2007 r.) , (29.12.2006 r.) , (30.06.2006 r.)	589.01	422.41	329.80
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
	4.00%	4.01%	4.01%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.99%	3.99%	3.99%
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%

* - dane porównywalne na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego CU FIO Polskich Akcji sporządzonego wg. stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku

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 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)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu zbytych lokat	5 389	536
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	2 476	2 911
Z tytułu dywidend	8 861	2
Z tytułu odsetek	21	4
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	16 747	3 453

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	30 368	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	4 374	790
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	13 615	9 337
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	4 100	2 456
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	751	514
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	53 208	13 097

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	92 109	13 442
Środki pieniężne, razem		92 109	13 442

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

	PLN	28 439	18 795
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		28 439	18 795

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 2007 roku wyniosła 9 737 tysięcy złotych, co stanowi 0.70% aktywów (na dzień 31 grudnia 2006 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej).

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym.

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Fundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2006 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	1 265 698	704 084
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	9 737	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	5 389	536
Dywidendy	8 861	2
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	614	2 042
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	92 109	13 442
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	21	4
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	2 476	2 911
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	1 384 905	723 021

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 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wynosił odpowiednio 0.70% i 0% aktywów Subfunduszu.

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.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku w księgach Subfunduszu wykazano należną dywidendę denominowaną w koronach czeskich. Wartość tej dywidendy w przeliczeniu na walutę polską wyniosła 24 tys. złotych, co stanowi na dzień 30 czerwca 2007 roku 0.002% aktywów Subfunduszu.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

7. TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ 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.

W roku obrotowym 2006 Subfundusz zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy transakcje tego typu nie wystąpiły

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku			31 grudnia 2006 roku	
	CZK	PLN	RAZEM	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	24	1384 881	1384 905	723 021	723 021
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	92 109	92 109	13 442	13 442
2. Należności	24	16 723	16 747	3 453	3 453
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	1265 698	1265 698	704 084	704 084
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	9 737	9 737	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	614	614	2 042	2 042
II. ZOBOWIĄZANIA	0	53 208	53 208	13 097	13 097
III. AKTYWA NETTO	24	1 331 673	1 331 697	709 924	709 924

9.2. Dodatnie różnice kursowe.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych.

9.3. Ujemne różnice kursowe.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2006 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 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	80 913	32 226	9 918
- Papiery wartościowe udziałowe	80 913	32 226	9 918
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	24	24
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	24	24
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	80 913	32 250	9 942

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	231 620	164 175	38 373
- Papiery wartościowe udziałowe	231 620	164 175	38 373
- 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	231 620	164 175	38 373

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 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	18 726	20 752	8 640
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	18 726	20 751	8 640

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	1 331 697	709 924	359 676	411 139
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	588.95	422.32	289.16	235.35

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 błędy podstawowe nie wystąpiły.

W roku obrotowym 2006 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)
27.07.2006	31.07.2006	368.68	368.75

W dniu 31 lipca 2006 roku przypadał dzień ustalenia prawa do dywidendy z akcji spółki Stomil Sanok SA. Dywidenda przypadająca na jedną akcję wynosiła 5,25 zł. Zgodnie z przepisami par. 14 ust. 3 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie”) należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych funduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nie uwzględniający tego prawa do dywidendy. W tym przypadku pierwszym dniem, w którym akcje spółki Stomil Sanok SA były notowane bez prawa do dywidendy był dzień 27 lipca 2006 roku. W wyniku pomyłki informacji o dywidendzie dotyczącej Stomilu Sanok S.A. nie wprowadzono do systemu finansowo księgowego, w związku z czym nie została w systemie naliczona dywidenda dla tych akcji. Jednocześnie w wyniku pomyłki dywidendy tej nie naliczył również Deutsche Bank Polska SA, pełniący funkcję depozytariusza Subfunduszu i dlatego błąd nie został wychwycony w trakcie codziennej weryfikacji wyceny aktywów netto funduszu z depozytariuszem.

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 Funduszu, którzy dokonali odkupienia określonej ilości jednostek uczestnictwa po niewłaściwie wyliczonej cenie zostały przekazane dodatkowe środki wynikające z różnicy między błędnie oraz prawidłowo wyliczoną wartością aktywów netto przypadającą na jednostkę uczestnictwa.

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

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.



Warszawa, dn. 21 sierpnia 2007r.

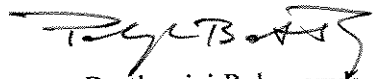
OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Polskich Akcji (zwanego dalej Subfunduszem), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres od 01.01.2007 r. do 30.06.2007 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.



Piotr Zaczek
Prokurent



Bartłomiej Polewczyk
Pełnomocnik

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe **Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Subfunduszu CU Polskich Akcji** zarządzanego przez Commercial Union Polska – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 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 utworzony został kolejny Subfundusz – CU Zrównoważony, który uzupełnił spektrum możliwości inwestycyjnych dla Klientów Commercial Union na rynku krajowym. Subfundusz jest „propozycją środka” - pozwala inwestować istotną część aktywów na giełdzie, ale ogranicza ryzyko strat związanych z wahaniami kursów akcji poprzez inwestowanie około połowy aktywów w instrumenty dłużne.

Pierwsza połowa 2007 roku to kontynuacja wzrostowych trendów w polskiej gospodarce i na rynkach finansowych. Nadal obserwujemy najlepszą z możliwych kombinację głównych trendów: szybkie tempo wzrostu gospodarczego i utrzymywanie się niskiej inflacji.

Na rynku finansowym pierwsze półrocze upłynęło pod znakiem dynamicznej hossy na rynku akcji i niewielkiej korekty na rynku obligacji. Ponieważ większość oszczędności Polaków na rynku produktów inwestycyjnych jest w ostatnim okresie lokowana w funduszach z udziałem akcji, to właśnie trendy na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie przyciągają największą uwagę mediów i społeczeństwa, stając się w części samospełniająca się prognoza: im wyżej wznoszą się ceny akcji i wartości indeksów giełdowych, tym szybciej nowe środki płyną do akcji i funduszy akcyjnych, podnosząc kursy na kolejne rekordowe poziomy.

Taka sytuacja tworzy dylemat dla klientów: z jednej strony znakomite perspektywy gospodarcze stanowią mocną podstawę dla dobrej długoterminowej koniunktury na giełdzie, z drugiej strony wysokie ceny akcji podnoszą ryzyko krótkoterminowych zawirowań na GPW. Odpowiedzią na ten problem decyzyjny pozostaje dobieranie funduszu odpowiedniego do naszego poziomu tolerancji ryzyka i inwestowanie środków w tak długim jak to możliwe horyzoncie czasu.

Od początku roku wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu CU Polskich Akcji wzrosła o ponad 39 proc., pokonując indeks WIG o 8 punktów procentowych. Dobre wyniki Subfunduszu wynikają przede wszystkim z doboru średnich i małych spółek do portfela. Największy zysk przyniosły inwestycje w akcje spółek: Ciech, Kopeks, Mostostal Płock i Permedia. Pozytywnie na wynik subfunduszu wpłynęło selektywne podejście do spółek deweloperskich – większe zaangażowanie w Polnord, przy mniejszym udziale GTC, Echa i Warimpexu. CU Polskich Akcji zyskał także inwestując w akcje spółek: Amrest, Jutrzenka, TIM i JC Auto. Subfundusz aktywnie uczestniczył w transakcjach na rynku pierwotnym. Do szczególnie udanych należy zaliczyć debiuty: Noble Bank, Elektrotim, Radpol, a także nabycie w ofercie wtórnej akcji spółki Ulma.

Utrzymująca się bardzo dobra koniunktura gospodarcza oraz ciągle wysokie napływy do funduszy inwestycyjnych (zwłaszcza akcyjnych) umożliwiły kontynuację hossy na polskim rynku. Ponieważ drugi kwartał 2007 roku był już siedemnastym z rzędu kwartałem wzrostowym, zastanawiając się nad najbliższą przyszłością na myśl przychodzi jedno z podstawowych przysłów inwestycyjnych: „nie walcz z trendem”. Z drugiej jednak strony wysokie poziomy indeksów oraz napięte wyceny spółek nakazują ostrożność. Wydaje się, że największy wpływ na koniunkturę giełdową w krótszym i średnim terminie będą miały następujące czynniki:

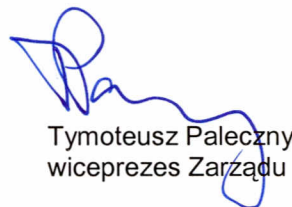
- koniunktura gospodarcza (wzrost gospodarczy oraz inflacja i wzrost stóp procentowych);
- publikowane na początku sierpnia wyniki finansowe spółek za drugi kwartał 2007 roku oraz wynikające z nich oczekiwania dotyczące dalszych rezultatów przedsiębiorstw;
- napływy nowych środków do funduszy inwestycyjnych;
- ilość ofert na rynku pierwotnym;
- ogólnoświatowa koniunktura giełdowa;
- mocno napięte wyceny spółek na giełdzie.

Wobec bardzo dobrej koniunktury wewnętrznej można oczekiwać, że silniejszy impuls korekcyjny może przyjść z zewnątrz. Odporność polskiej giełdy m.in. na spadki cen akcji w Chinach wskazuje jednak, że lokalne wahania nie prowadzą do globalnej przeceny, a potencjalny spadek musi zostać wywołany czynnikami naprawdą globalnymi.

Z poważaniem



Marek Przybylski
prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 21 sierpnia 2007 roku