

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ CU STABILNEGO INWESTOWANIA**

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku subfunduszu CU Stabilnego Inwestowania („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Commercial Union Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2007 roku w kwocie 591.200 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 622.990 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 46.930 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 27.761 tysięcy złotych, oraz
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Commercial Union Polska – Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego

jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2007 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu Funduszu, wpływającymi na jego treść.
5. Informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszu, sporządzona za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 14 marca 2008 roku.

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



Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916/7376



Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707/7255

Warszawa, dnia 14 marca 2008 roku

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

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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

- CU Depozyt Plus,
- CU Obligacji,
- CU Ochrony Kapitału Plus,
- CU Stabilnego Inwestowania,
- CU Polskich Akcji 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 Stabilnego Inwestowania „Subfundusz” został utworzony jako Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania PPE w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DF11-4050/14-4/02-671 z dnia 5 marca 2002 roku.

W dniu 25 lutego 2003 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr DF1W/4033-14/1-01 udzieliła zezwolenia na zmianę statutu CU SFIO Stabilnego Inwestowania PPE, w tym m.in. na zmianę nazwy na Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania.

W dniu 16 września 2005 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr DF1W/4033-14/-1-4 udzieliła zezwolenia na zmianę statutu CU SFIO Stabilnego Inwestowania, w tym na zmianę rodzaju funduszu na fundusz inwestycyjny otwarty.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DF1W/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

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

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

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 31 grudnia 2007 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2007 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 31 grudnia 2007 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 31 grudnia 2007 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku			31 grudnia 2006 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	151 505	209 635	33.43	140 580	222 401	37.10
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	475	502	0.08	1 206	1 410	0.24
Prawa poboru	0	171	0.03	0	683	0.11
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	384 554	380 892	60.69	349 962	355 463	59.35
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	536 534	591 200	94.23	491 748	579 957	96.80

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

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

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania
Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz 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
AB	AR-RR	GPW	78380	Polska	945	2 093	0.33
ABM SOLID	AR-RR	GPW	2420	Polska	71	59	0.01
AGORA	AR-RR	GPW	40000	Polska	1 849	2 220	0.35
ALMA	AR-RR	GPW	6464	Polska	927	840	0.13
AMICA	AR-RR	GPW	5504	Polska	129	104	0.02
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	16500	Holandia	1 619	2 211	0.35
APATOR	AR-RR	GPW	9030	Polska	217	217	0.03
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	81056	Polska	165	165	0.03
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	31730	Polska	353	397	0.06
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	54684	Polska	2 042	4 019	0.64
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	1395	Słowacja	352	614	0.10
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	35000	Polska	719	238	0.04
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	10015	Polska	1 188	2 504	0.40
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	278061	Polska	2 366	3 234	0.52
BAKALLAND	AR-RR	GPW	627	Polska	5	4	0.00
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	15000	Polska	155	165	0.03
BARLINEK	AR-RR	GPW	22500	Polska	458	286	0.05
BIOTON	AR-RR	GPW	636971	Polska	134	567	0.09
BOMI	AR-RR	GPW	13575	Polska	303	380	0.06
BPHPBK	AR-RR	GPW	1519	Polska	324	158	0.03
BRE	AR-RR	GPW	8239	Polska	2 298	4 161	0.66
BZWBK	AR-RR	GPW	20158	Polska	4 555	5 060	0.81
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	6400	USA	546	934	0.15
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	63149	Polska	235	347	0.06
CERSANIT	AR-RR	GPW	95771	Polska	3 061	3 208	0.51
CEZ	AR-RR	GPW	10625	Czechy	1 863	1 944	0.31
CIECH	AR-RR	GPW	23190	Polska	557	2 806	0.45
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	30552	Holandia	646	1 069	0.17
COMARCH	AR-RR	GPW	3515	Polska	737	640	0.10
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	2039	Polska	229	155	0.02
DEBICA	AR-RR	GPW	6401	Polska	323	673	0.11
DECORA	AR-RR	GPW	8500	Polska	473	289	0.05
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	9924	Polska	844	982	0.16
ECHO	AR-RR	GPW	50000	Polska	331	398	0.06
EFEKT	AR-RR	GPW	53828	Polska	900	1 517	0.24
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	3036	Polska	128	607	0.10
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	14916	Polska	327	298	0.05
EMC	AR-RR	GPW	27000	Polska	391	468	0.07
EMPERIA	AR-RR	GPW	8388	Polska	569	1 367	0.22
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	38713	Polska	499	736	0.12
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	13870	Polska	250	269	0.04
ERBUD	AR-RR	GPW	6624	Polska	369	600	0.10
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	32149	Polska	186	251	0.04
EUROCASH	AR-RR	GPW	40450	Polska	264	485	0.08
EUROMARK	AR-RR	GPW	52907	Polska	830	504	0.08
EUROTEL	AR-RR	GPW	9090	Polska	180	213	0.03
FARMACOL	AR-RR	GPW	12480	Polska	12	527	0.08
FORTE	AR-RR	GPW	77675	Polska	953	520	0.08
GANT	AR-RR	GPW	6642	Polska	465	411	0.07
GETIN	AR-RR	GPW	190630	Polska	1 848	2 802	0.45
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	22500	Polska	558	243	0.04
GRAAL	AR-RR	GPW	36035	Polska	846	1 271	0.20
GRAJEWO	AR-RR	GPW	25951	Polska	755	1 375	0.22
GROCLIN	AR-RR	GPW	12510	Polska	695	313	0.05
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	25000	Polska	1 120	1 112	0.18
GTC	AR-RR	GPW	122340	Polska	2 459	5 444	0.87
HANDLOWY	AR-RR	GPW	28993	Polska	2 521	2 896	0.46
HOOP	AR-RR	GPW	5160	Polska	194	199	0.03
HYDROBUDOWA WLOCLAWEK	AR-RR	GPW	1597	Polska	625	703	0.11
IDMSA	AR-RR	GPW	62000	Polska	1 475	897	0.14
IGROUP	AR-RR	GPW	50000	Polska	500	382	0.06
IMMOEAST	AR-RR	GPW	11850	Austria	457	310	0.05
INDYKPOL	AR-RR	GPW	10783	Polska	641	1 235	0.20
INFOVIDE-MATRIX	AR-RR	GPW	10029	Polska	251	333	0.05
INGBSK	AR-RR	GPW	1238	Polska	539	898	0.14

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

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania
Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 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
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	2671	Polska	188	176	0.03
JC AUTO	AR-RR	GPW	17998	Polska	486	522	0.08
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	4125	Polska	642	577	0.09
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	8437	Polska	599	358	0.06
KETY	AR-RR	GPW	8002	Polska	1 382	1 280	0.20
KGHM	AR-RR	GPW	119646	Polska	7 755	12 659	2.02
KOELNER	AR-RR	GPW	27815	Polska	306	918	0.15
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	23000	Polska	82	66	0.01
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	15819	Polska	755	601	0.10
KOPEX	AR-RR	GPW	35009	Polska	691	1 701	0.27
KRAKCHEMIA	AR-RR	GPW	41500	Polska	290	164	0.03
KROSNO	AR-RR	GPW	99690	Polska	961	362	0.06
KRUK	AR-RR	GPW	27700	Polska	777	776	0.12
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	1678	Polska	108	71	0.01
LPP	AR-RR	GPW	993	Polska	1 449	2 650	0.42
LZPS	AR-RR	GPW	14152	Polska	186	156	0.02
MENNICA	AR-RR	GPW	2704	Polska	165	389	0.06
MERCOR	AR-RR	GPW	8900	Polska	407	431	0.07
MOJ	AR-RR	GPW	25245	Polska	159	105	0.02
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	97500	Polska	1 248	780	0.12
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	52090	Polska	620	542	0.09
NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	8533	Polska	145	172	0.03
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	42920	Polska	502	536	0.09
NOVITUS	AR-RR	GPW	20000	Polska	500	456	0.07
OPOCZNO	AR-RR	GPW	1087	Polska	39	52	0.01
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	31099	Polska	249	264	0.04
ORBIS	AR-RR	GPW	18435	Polska	546	1 281	0.20
ORCO	AR-RR	GPW	1050	Luxemburg	458	306	0.05
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	12830	Polska	599	545	0.09
PAGED	AR-RR	GPW	12886	Polska	377	387	0.06
PAMAPOL	AR-RR	GPW	17961	Polska	564	420	0.07
PBG	AR-RR	GPW	8368	Polska	1 940	2 570	0.41
PEKAO	AR-RR	GPW	96864	Polska	16 360	21 988	3.50
PGF	AR-RR	GPW	5888	Polska	366	525	0.08
PGNIG	AR-RR	GPW	695256	Polska	2 256	3 546	0.56
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	314706	Polska	11 484	16 333	2.60
PKO BP	AR-RR	GPW	412477	Polska	13 134	21 696	3.46
POL-AQUA	AR-RR	GPW	15748	Polska	1 107	1 228	0.20
POLCOLORIT	AR-RR	GPW	7000	Polska	20	7	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	9227	Polska	70	155	0.02
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	421175	Polska	391	3 605	0.57
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	4196	Polska	17	17	0.00
POLNORD	AR-RR	GPW	2705	Polska	26	384	0.06
PRATERM	AR-RR	GPW	13500	Polska	600	676	0.11
PROCHEM	AR-RR	GPW	6044	Polska	161	290	0.05
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	26602	Polska	218	1 037	0.17
PROKOM	AR-RR	GPW	11067	Polska	1 654	1 469	0.23
PTA GRUPP AS	AR-RR	GPW	2880	Estonia	57	48	0.01
PULAWY	AR-RR	GPW	11000	Polska	1 185	1 287	0.21
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	25842	Polska	223	363	0.06
RADPOL	AR-RR	GPW	43295	Polska	376	351	0.06
RUCH	AR-RR	GPW	37026	Polska	593	852	0.14
SANOK	AR-RR	GPW	2000	Polska	501	370	0.06
SPRAY	AR-RR	GPW	24483	Polska	541	879	0.14
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	3283	Polska	1 319	2 462	0.39
STER-PROJEKT	AR-RR	GPW	9500	Polska	65	66	0.01
SWIECIE	AR-RR	GPW	16798	Polska	1 393	1 141	0.18
SYGNITY	AR-RR	GPW	15844	Polska	864	556	0.09
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	17549	Polska	381	342	0.05
TELL	AR-RR	GPW	15257	Polska	709	1 770	0.28
TETA	AR-RR	GPW	72690	Polska	738	1 447	0.23
TIM	AR-RR	GPW	8465	Polska	407	212	0.03
TPSA	AR-RR	GPW	486962	Polska	8 297	10 962	1.75
TVN	AR-RR	GPW	127795	Polska	3 093	3 195	0.51
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	4400	Polska	1 100	1 408	0.22
VISTULA	AR-RR	GPW	109340	Polska	838	1 310	0.21
WSIP	AR-RR	GPW	20503	Polska	205	322	0.05
ZELMER	AR-RR	GPW	15456	Polska	976	974	0.16
ZETKAMA	AR-RR	GPW	30209	Polska	559	554	0.09
ZM DUDA	AR-RR	GPW	72000	Polska	644	540	0.09
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	12900	Polska	576	668	0.11
Akcje razem			6 731 053		151 505	209 635	33.43

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

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

2.2. Prawa do akcji

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz 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 INTROL	AR-RR	GPW	9 614	Polska	111	94	0.02
PDA NEPENTES S.A.	AR-RR	GPW	4 038	Polska	69	81	0.01
PDA POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	17 804	Polska	71	71	0.01
PDA WIELTON S.A.	AR-RR	GPW	32 000	Polska	224	256	0.04
Prawa do akcji razem			63 456		475	502	0.08

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

(w tys. PLN z wyjątkiem wartości nominalnej oraz 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 KROSNO	NNRA	nie dotyczy	99 690	Polska	0	157	0.03
PP POLCOLORIT	NNRA	nie dotyczy	7 000	Polska	0	5	0.00
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	27 000	Polska	0	0	0.00
PP ELBUDOWA	NNRA	nie dotyczy	3 036	Polska	0	9	0.00
Prawa poboru razem			136 726		0	171	0.03

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania
Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

2.4. 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											
OK 0408	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-04-12	zerokuponowe	1 000	10 000	9 235	9 860	1.57
OK 0808	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-08-12	zerokuponowe	1 000	20 000	18 044	19 330	3.08
OK 1208	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-12-12	zerokuponowe	1 000	10 000	8 956	9 492	1.51
PS 0608	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-06-24	stała stopa procentowa	1 000	1 620	1 558	1 621	0.26
DZ 0108	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2008-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	290	303	290	0.05
Razem								41 910	38 086	40 593	6.47
Bony skarbowe											
B.SK. WYK. 07.05.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-05-07	nie dotyczy	10 000	500	4 784	4 923	0.78
Razem								500	4 784	4 923	0.78
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								42 410	42 880	45 516	7.25
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
DS 0509	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	stała stopa procentowa	1 000	7 500	7 499	7 483	1.19
PS 0310	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-03-24	stała stopa procentowa	1 000	29 000	29 863	28 748	4.58
DS 1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	22 871	23 147	22 789	3.63
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	64 524	62 790	60 885	9.70
PS 0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	14 000	13 476	13 286	2.12
PS 0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	10 000	9 675	9 628	1.53
DS 1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	42 102	42 159	39 988	6.37
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	18 000	18 593	18 265	2.91
DS 1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	20 000	19 258	19 008	3.03
WS 0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	10 690	10 687	10 589	1.69
DZ 0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2008-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 102	5 070	0.81
WZ 0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-01-19	zmienna stopa procentowa	1 000	48 655	48 675	48 684	7.76
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	30 700	30 750	30 740	4.90
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	200	20 000	20 213	3.22
Razem								323 242	341 674	335 376	53.44
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								323 242	341 674	335 376	53.44
Dłużne papiery wartościowe razem								365 652	384 554	380 892	60.69

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

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

3. TABELE DODATKOWE

(w tys. PLN z wyjątkiem 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
Papierły wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00
Papierły wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papierły wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0.00
Papierły wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0.00
Papierły wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0.00

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Alma Market SA	1 004	0.16
Grupa Kapitałowa Cersanit	3 260	0.52
Grupa Kapitałowa Comp Safe Support SA	611	0.09
Getin Holding S.A.	3 338	0.54
Grupa Kapitałowa PBG	3 273	0.52
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	6 499	1.03
UniCredit Group	22 146	3.53

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

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

Marek Przybylski
Przewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprzewodniczący Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

II BILANS

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
I. AKTYWA	627 661	598 900
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	26 070	12 959
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	495	5
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	556	568
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	31	80
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	39	54
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	24 949	12 252
2. Należności	9 784	5 108
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	2 820	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	185	404
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	6 779	4 704
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:	566 064	511 046
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	210 308	224 494
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	355 756	286 552
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	25 136	68 911
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	20 213	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	4 923	68 911
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	607	876
II. ZOBOWIĄZANIA	4 671	3 671
III. AKTYWA NETTO (I-II)	622 990	595 229
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	375 792	394 961
1. Kapitał wpłacony	1 288 853	1 075 066
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(913 061)	(680 105)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	192 887	113 814
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	15 886	13 542
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	177 001	100 272
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	54 311	86 454
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	622 990	595 229
Liczba jednostek uczestnictwa	2 765 492,07	2 863 824,17
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	225,27	207,84

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

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

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	21 006	21 209
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	4 581	5 203
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	16 425	15 986
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	0	20
II. KOSZTY FUNDUSZU	18 662	17 189
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	18 600	17 113
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	1
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	11	25
13. Pozostałe	51	50
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	18 662	17 189
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	2 344	4 020
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	44 586	76 576
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	76 729	36 294
- z tytułu różnic kursowych	48	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(32 143)	40 282
- z tytułu różnic kursowych	(28)	28
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	46 930	80 596
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	16.97	28.14

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

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

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	595 229	499 977
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	46 930	80 596
a) Przychody z lokat netto	2 344	4 020
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	76 729	36 294
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-32 143	40 282
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	46 930	80 596
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:	(19 169)	14 656
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	213 787	190 364
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(232 956)	(175 708)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	27 761	95 252
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	622 990	595 229
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	620 060	570 696
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(98 332.10)	83 965.57
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	927 417.32	994 148.22
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 025 749.42)	(910 182.65)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(98 332.10)	83 965.57
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 765 492.07	2 863 824.17
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 028 128.94	7 100 711.62
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(5 262 636.87)	(4 236 887.45)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 765 492.07	2 863 824.17
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	207.84	179.86
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	225.27	207.84
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	8.39%	15.56%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:		
Wartość minimalna (08.01.2007 r.) (14.06.2006 r.)	207.06	180.16
Wartość maksymalna (06.07.2007 r.) (05.12.2006 r.)	241.82	210.86
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny		
(28.12.2007 r.) (29.12.2006 r.)	225.28	207.85
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.01%	3.01%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.00%	3.00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%	0.00%

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Commercial Union Polska
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

1. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu.
3. Nabycie albo zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dacie zawarcia umowy.
4. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Subfundusz w dniu wyceny po momencie dokonania wyceny określonym w statucie 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 Subfundusz lub właściwą

instytucję wartości aktywów netto Subfunduszu 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 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu zbytych lokat	2 820	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	185	404
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	6 779	4 704
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	9 784	5 108

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Z tytułu nabytych aktywów	1 531	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	353	156
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	996	1 667
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	1 604	1 533
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	187	315
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	4 671	3 671

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	26 070	12 959
Środki pieniężne, razem		26 070	12 959

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
	PLN	44 535	29 663
	HUF	3	-
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		44 538	29 663

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 2007 roku wynosiła 275 895 tysięcy złotych, co stanowi 43.95% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 306 442 tysięcy złotych, co stanowi 51.16% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 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 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 2007 roku wynosiła 104 997 tys. złotych, co stanowi 16.74% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 49 021 tys. złotych, co stanowi 8.19% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 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 Subfundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe oraz 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 31 grudnia 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	210 308	224 494
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	387 667	357 069
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-	3 094
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	2 820	-
Dywidendy	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	607	876
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	26 070	12 959
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	4	4
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	185	404
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	627 661	598 900

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 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 61.76% i 59.63% 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 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 31 grudnia 2007 roku oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat denominowane w złotych	94.23%	96.29%
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	33.54%	37.45%
- Dłużne papiery wartościowe	60.69%	58.84%
Składniki lokat denominowane w forintach węgierskich	-	0.51%
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	0.51%
Razem udział w aktywach Funduszu	94.23%	96.80%

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, natomiast 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)	31 grudnia 2007 roku			31 grudnia 2006 roku		
	HUF	PLN	RAZEM	HUF	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	0	627 661	627 661	3 094	595 806	598 900
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	26 070	26 070	0	12 959	12 959
2. Należności	0	9 784	9 784	50	5 058	5 108
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	566 064	566 064	3 044	508 002	511 046
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	25 136	25 136	0	68 911	68 911
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	607	607	0	876	876
II. ZOBOWIĄZANIA	0	4 671	4 671	0	3 671	3 671
III. AKTYWA NETTO	0	622 990	622 990	3 094	592 135	595 229

9.2. *Dodatnie różnice kursowe.*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	48	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	48	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	-	28
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	28
Razem	48	28

9.3. *Ujemne różnice kursowe.*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	-	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(28)	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	(28)	-
Razem	(28)	-

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. *Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	76 729	36 294
- Papiery wartościowe udziałowe	74 524	35 740
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	2 205	554
- 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	76 729	36 294

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(32 143)	40 282
- Papiery wartościowe udziałowe	(24 380)	39 734
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(7 763)	548
- 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	(32 143)	40 282

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo.

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	18 600	17 113
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-
Razem	18 600	17 113

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu (w tys. zł.)	622 990	595 229	499 977
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	225.27	207.84	179.86

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

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

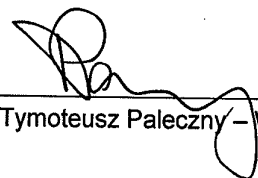
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 14 marca 2008 roku.