

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**COMMERCIAL UNION FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**SUBFUNDUSZ CU ZRÓWNOWAŻONY**

**ZA OKRES OD DNIA 2 STYCZNIA DO DNIA 30 CZERWCA 2007 ROKU**

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego  
za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku**

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

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego za okres od dnia 2 stycznia 2007 do dnia 30 czerwca 2007 roku subfunduszu Commercial Union Zrównoważony („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 234.560 tysięcy złotych,
  - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 260.591 tysięcy złotych,
  - rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 22.247 tysięcy złotych,
  - zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 260.591 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 od dnia 2 stycznia 2007 roku do 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

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-37-

## **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.

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

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

Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

### **2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU**

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są w wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w Statucie Funduszu.

Całkowita wartość lokat Subfunduszu akcje wynosi od 40% do 60% wartości aktywów Subfunduszu. Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 20% i może wynieść 60% 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. Sędem 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 2 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2007 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 PRZEGLĄD 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		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	128 286	146 234	54.67
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00
Prawa do akcji	968	999	0.38
Prawa poboru	0	415	0.15
Kwity depozytowe	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	87 038	86 912	32.50
Instrumenty pochodne	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>216 292</b>	<b>234 560</b>	<b>87.70</b>

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
14 ZACHODNI	AR-RR	GPW	60 000	Polska	374	349	0.13
ACTION	AR-RR	GPW	11 997	Polska	207	372	0.14
ALMA	AR-RR	GPW	7 299	Polska	948	1 098	0.41
AMPLI	AR-RR	GPW	23 780	Polska	312	432	0.16
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	10 748	Holandia	1 056	1 556	0.58
ARTERIA	AR-RR	GPW	3 587	Polska	84	141	0.05
ARTMAN	AR-RR	GPW	1 643	Polska	83	131	0.05
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	26 074	Polska	1 659	2 216	0.83
ATM	AR-RR	GPW	2 557	Polska	420	384	0.14
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	2 828	Polska	604	594	0.22
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	9 106	Luxemburg	187	217	0.08
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	165 000	Polska	1 876	2 140	0.80
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	26 666	Polska	281	337	0.13
BARLINEK	AR-RR	GPW	7 637	Polska	148	171	0.06
BBI CAPITAL NFI	AR-RR	GPW	30 523	Polska	190	248	0.09
BBI DEVELOPMENT NFI	AR-RR	GPW	126 835	Polska	260	303	0.11
BEEF-SAN	AR-RR	GPW	102 500	Polska	365	415	0.16
BMP	AR-RR	GPW	56 790	Niemcy	602	692	0.26
BPHPBK	AR-RR	GPW	2 335	Polska	2 279	2 207	0.83
BRE	AR-RR	GPW	4 592	Polska	2 146	2 503	0.94
BYTOM	AR-RR	GPW	2 000	Polska	12	10	0.00
BZWBK	AR-RR	GPW	7 820	Polska	2 127	2 268	0.85
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	GPW	5 000	USA	430	475	0.18
CENTROSTAL GDANSK	AR-RR	GPW	9 556	Polska	70	155	0.06
CERSANIT	AR-RR	GPW	49 045	Polska	2 162	2 222	0.83
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	17 542	Holandia	461	618	0.23
COMARCH	AR-RR	GPW	4 385	Polska	1 066	901	0.34
DEBICA	AR-RR	GPW	2 222	Polska	236	300	0.11
DECORA	AR-RR	GPW	16 678	Polska	853	1 151	0.43
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	9 340	Polska	1 603	1 532	0.57
DWORY	AR-RR	GPW	3 539	Polska	591	690	0.26
ECHO	AR-RR	GPW	5 000	Polska	576	547	0.20
EFEKT	AR-RR	GPW	7 608	Polska	277	316	0.12
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	13 375	Polska	368	721	0.27
ELZAB	AR-RR	GPW	9 176	Polska	442	560	0.21
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	52 620	Polska	1 186	1 290	0.48
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	20 208	Polska	494	533	0.20
ENERGOPOL-POLUDNIE	AR-RR	GPW	500	Polska	44	13	0.00
ERBUD	AR-RR	GPW	4 005	Polska	251	340	0.13
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	5 981	Polska	35	81	0.03
EUROCASH	AR-RR	GPW	51 793	Polska	461	565	0.21
EUROFILMS	AR-RR	GPW	4 500	Polska	29	45	0.02
EUROMARK	AR-RR	GPW	250	Polska	5	4	0.00
EUROTEL	AR-RR	GPW	4 758	Polska	93	104	0.04
FASING	AR-RR	GPW	5 600	Polska	200	195	0.07
FERRUM	AR-RR	GPW	8 768	Polska	294	159	0.06
GADU GADU	AR-RR	GPW	1 000	Polska	21	22	0.01
GANT	AR-RR	GPW	6 500	Polska	517	694	0.26
GETIN	AR-RR	GPW	197 180	Polska	2 814	3 121	1.17
GINO-ROSI	AR-RR	GPW	9 650	Polska	239	241	0.09
GRAJEWO	AR-RR	GPW	17 619	Polska	1 156	1 488	0.56
GROCLIN	AR-RR	GPW	6 455	Polska	354	355	0.13
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	30 000	Polska	1 322	1 530	0.57
GTC	AR-RR	GPW	84 891	Polska	4 132	4 143	1.55
HANDLOWY	AR-RR	GPW	19 113	Polska	2 167	2 389	0.89
HELIO	AR-RR	GPW	110 000	Polska	1 155	1 418	0.53
HYDROBUDOWA SLASK	AR-RR	GPW	4 836	Polska	731	925	0.35
HYDROTOR	AR-RR	GPW	1 400	Polska	70	121	0.05
HYPERION	AR-RR	GPW	39 000	Polska	430	415	0.16
IDMSA	AR-RR	GPW	31 750	Polska	755	787	0.29
IGROUP	AR-RR	GPW	20 000	Polska	200	182	0.07
IMMOEAST	AR-RR	GPW	10 299	Austria	397	411	0.15
INFOVIDE-MATRIX	AR-RR	GPW	1 678	Polska	59	67	0.03
INGBSK	AR-RR	GPW	2 000	Polska	1 724	2 006	0.75
INTERIA.PL	AR-RR	GPW	10 635	Polska	686	739	0.28
INWEST-CONSULTING	AR-RR	GPW	20 300	Polska	324	493	0.18
JC AUTO	AR-RR	GPW	14 300	Polska	405	615	0.23
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	3 300	Polska	395	757	0.28
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	7 147	Polska	507	464	0.17
KABLE	AR-RR	GPW	400	Polska	41	38	0.01
KETY	AR-RR	GPW	3 310	Polska	678	763	0.29
KGHM	AR-RR	GPW	68 400	Polska	7 113	7 353	2.75

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony  
Sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od dnia 2 stycznia do 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
KOELNER	AR-RR	GPW	10 000	Polska	550	680	0.25
KOLASTYNA	AR-RR	GPW	37 000	Polska	201	242	0.09
KOPEX	AR-RR	GPW	41 531	Polska	2 008	2 479	0.93
KROSNO	AR-RR	GPW	6 000	Polska	57	59	0.02
KRUK	AR-RR	GPW	20 020	Polska	559	719	0.27
KRUSZWICA	AR-RR	GPW	6 255	Polska	397	383	0.14
LC CORP	AR-RR	GPW	12 974	Polska	84	79	0.03
LENA	AR-RR	GPW	12 519	Polska	137	154	0.06
LENTEX	AR-RR	GPW	11 858	Polska	504	949	0.35
LPP	AR-RR	GPW	250	Polska	526	624	0.23
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	24 146	Polska	305	340	0.13
LZPS	AR-RR	GPW	2 238	Polska	28	34	0.01
MACROSOFT	AR-RR	GPW	4 921	Polska	239	270	0.10
MAKARONY POLSKIE	AR-RR	GPW	2 920	Polska	26	30	0.01
MASTERS	AR-RR	GPW	130 000	Polska	36	57	0.02
MCI	AR-RR	GPW	16 600	Polska	164	623	0.23
MEDIATEL	AR-RR	GPW	3 300	Polska	51	47	0.02
MNI	AR-RR	GPW	60 946	Polska	329	393	0.15
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	80 010	Polska	1126	1252	0.47
NG2	AR-RR	GPW	5 338	Polska	381	416	0.16
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	16 000	Polska	168	270	0.10
NORTH COAST	AR-RR	GPW	95 598	Polska	396	697	0.26
NOVITUS	AR-RR	GPW	22 994	Polska	539	669	0.25
ODLEWNIE	AR-RR	GPW	44 078	Polska	416	525	0.20
ONE-2-ONE	AR-RR	GPW	7 873	Polska	124	121	0.05
OPOCZNO	AR-RR	GPW	4 141	Polska	196	219	0.08
ORCO	AR-RR	GPW	2 400	Luxemburg	1047	1056	0.39
ORZEL	AR-RR	GPW	3 750	Polska	67	38	0.01
PAMAPOL	AR-RR	GPW	22 489	Polska	550	708	0.26
PBG	AR-RR	GPW	7 449	Polska	2656	2816	1.05
PC GUARD	AR-RR	GPW	100 000	Polska	175	50	0.02
PEKAO	AR-RR	GPW	39 398	Polska	9952	10161	3.80
PEMUG	AR-RR	GPW	12 517	Polska	437	539	0.20
PERMEDIA	AR-RR	GPW	1 916	Polska	150	263	0.10
PGF	AR-RR	GPW	5 000	Polska	362	570	0.21
PGNIG	AR-RR	GPW	466 500	Polska	1931	2365	0.88
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	141 210	Polska	6514	7767	2.90
PKO BP	AR-RR	GPW	280 386	Polska	13907	15393	5.76
POLCOLOR	AR-RR	GPW	3 500	Polska	10	10	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	27 000	Polska	208	473	0.18
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	10 233	Polska	2273	2865	1.07
POLNA	AR-RR	GPW	926	Polska	36	130	0.05
POLNORD	AR-RR	GPW	2 308	Polska	307	715	0.27
PRATERM	AR-RR	GPW	8 874	Polska	385	531	0.20
PROKOM	AR-RR	GPW	8 195	Polska	1266	1229	0.46
PULAWY	AR-RR	GPW	8 405	Polska	862	1126	0.42
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	13 948	Polska	143	215	0.08
RADPOL	AR-RR	GPW	27 323	Polska	249	362	0.14
SANOK	AR-RR	GPW	4 000	Polska	923	1156	0.43
STALEXPORT	AR-RR	GPW	35 000	Polska	168	238	0.09
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	1 150	Polska	1531	1598	0.60
SWIECIE	AR-RR	GPW	7 000	Polska	666	700	0.26
TELEFORCEONE	AR-RR	GPW	14 250	Polska	402	449	0.17
TELL	AR-RR	GPW	912	Polska	83	122	0.05
TETA	AR-RR	GPW	8 572	Polska	204	222	0.08
TIM	AR-RR	GPW	26 250	Polska	824	1597	0.60
TPSA	AR-RR	GPW	310 300	Polska	7218	7571	2.83
TRAVELPLANET.PL	AR-RR	GPW	3 412	Polska	190	290	0.11
TVN	AR-RR	GPW	99 450	Polska	2586	2248	0.84
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	2 000	Polska	500	738	0.28
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	15 285	Polska	228	260	0.10
VISTULA	AR-RR	GPW	9 165	Polska	944	1521	0.57
YAWAL	AR-RR	GPW	100	Polska	6	6	0.00
ZELMER	AR-RR	GPW	15 827	Polska	864	886	0.33
ZM DUDA	AR-RR	GPW	82 200	Polska	1076	1081	0.40
<b>Akcje razem</b>			<b>4 233 039</b>		<b>128 286</b>	<b>146 234</b>	<b>54.67</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

## 2.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA ENERGOPOL POLUD.	AR-RR	GPW	12 000	Polska	282	294	0.11
PDA GANT DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	821	Polska	74	86	0.03
PDA JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	5 585	Polska	397	363	0.14
PDA KREDYT INKASO	AR-RR	GPW	5 676	Polska	68	83	0.03
PDA LC CORP	AR-RR	GPW	6 976	Polska	45	42	0.02
PDA MOJ	AR-RR	GPW	12 343	Polska	78	107	0.04
PDA PRONOX TECH	AR-RR	GPW	1 194	Polska	24	24	0.01
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>44 595</b>		<b>968</b>	<b>999</b>	<b>0.38</b>

ARR - aktywny rynek regulowany

## 2.3. Prawa poboru

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

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. PLN	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP ATM GRUPA	AR-RR	GPW	2 828	Polska	0	0	0.00
PP BYTOM	AR-RR	GPW	2 000	Polska	0	3	0.00
PP FERUM	AR-RR	GPW	15 000	Polska	0	225	0.08
PP MASTERS	AR-RR	GPW	130 000	Polska	0	156	0.06
PP ORZEL	AR-RR	GPW	3 750	Polska	0	0	0.00
PP PC GUARD	AR-RR	GPW	100 000	Polska	0	20	0.01
PP YAWAL	AR-RR	GPW	100	Polska	0	11	0.00
<b>Prawa poboru razem</b>			<b>253 678</b>		<b>0</b>	<b>415</b>	<b>0.15</b>

ARR - aktywny rynek regulowany

Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Zrównoważony  
Sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od dnia 2 stycznia do dnia 30 czerwca 2007 roku

## 2.4. Dłużne papiery wartościowe

(w tys.PLN za 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 r-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
<b>Razem</b>								0	0	0	0.00
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 25.07.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-07-25	nie dotyczy	10 000	441	480	488	0.18
B.SK. WYK. 19.12.07	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2007-12-19	nie dotyczy	10 000	5	19 138	19 259	7.20
B.SK. WYK. 23.01.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-01-23	nie dotyczy	10 000	100	9 587	9 699	3.63
B.SK. WYK. 06.02.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-02-06	nie dotyczy	10 000	50	48	49	0.02
B.SK. WYK. 05.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-05	nie dotyczy	10 000	1 000	9 590	9 718	3.63
B.SK. WYK. 19.03.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-03-19	nie dotyczy	10 000	1 000	962	977	0.37
B.SK. WYK. 07.05.08	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2008-05-07	nie dotyczy	10 000	2 000	4 335	4 398	1.64
<b>Razem</b>								<b>4 596</b>	<b>44 140</b>	<b>44 588</b>	<b>16.67</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>4 596</b>	<b>44 140</b>	<b>44 588</b>	<b>16.67</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK 1208	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2008-12-12	zerokuponowe	1 000	1 000	924	932	0.35
OK 0709	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2009-07-25	zerokuponowe	1 000	1 000	897	902	0.34
PS 0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stala stopa procentowa	1 000	20 000	19 441	19 170	7.17
PS 0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stala stopa procentowa	1 000	5 000	4 945	4 838	1.81
DS 1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stala stopa procentowa	1 000	10 000	10 643	10 408	3.89
IZ 0816	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	1 000	1 042	1 064	0.40
WZ 0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 006	5 010	1.87
<b>Razem</b>								<b>43 000</b>	<b>42 898</b>	<b>42 324</b>	<b>15.83</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem</b>								<b>43 000</b>	<b>42 898</b>	<b>42 324</b>	<b>15.83</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>47 596</b>	<b>87 038</b>	<b>86 912</b>	<b>32.50</b>

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

### 3. TABELLE DODATKOWE

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

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

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Cersanit	2 441	0.91
Grupa Kapitałowa Fasing S.A.	302	0.11
Getin Holdnig S.A.	3 391	1.27
Grupa Kapitałowa PBG	3 741	1.40
Grupa Kapitałowa Prokom Software S.A.	3 445	1.29
UniCredit Group	12 368	4.63

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

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

## II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>267 429</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>26 061</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	10
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	1 069
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	0
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	24 982
<b>2. Należności</b>	<b>6 734</b>
2.1. Z tytułu zbytych lokat	4 244
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	594
2.3. Dywidendy	1 215
2.4. Odsetki	681
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
2.7. Pozostałe	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>189 972</b>
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	147 648
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	42 324
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
4.5. Inne	0
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>44 588</b>
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	44 588
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0
5.5. Udziały w spółkach z o.o.	0
5.6. Inne	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>74</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>6 838</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>260 591</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>238 344</b>
1. Kapitał wpłacony	293 919
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(55 575)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>4 426</b>
<b>1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto</b>	<b>1 385</b>
<b>2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat</b>	<b>3 041</b>
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>17 821</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>260 591</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	2 204 970.02
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	118.18

### III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego rachunku wyniku z operacji

#### IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych)	2 stycznia - 30 czerwca 2007 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	<b>0</b>
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	<b>22 247</b>
a) Przychody z lokat netto	1 385
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 041
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	17 821
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	<b>22 247</b>
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	<b>0</b>
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	<b>238 344</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	293 919
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(55 575)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	<b>260 591</b>
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	<b>260 591</b>
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	<b>135 503</b>
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>	
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	<b>2 204 970.02</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 700 023.24
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(495 053.22)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	<b>2 204 970.02</b>
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	<b>2 204 970.02</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 700 023.24
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(495 053.22)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	<b>2 204 970.02</b>
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>	
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	100.00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	118.18
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	36.87%
4. Minimalna i maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	
Wartość minimalna (02.01.2007 r.)	100.00
Wartość maksymalna (28.06.2007 r.)	118.52
5. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny (29.06.2007 r.)	118.19
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>	
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.51%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.46%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00%

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 Funduszu

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
Z tytułu zbytych aktywów	4 244
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	594
Z tytułu dywidend	1 215
Z tytułu odsetek	681
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Pozostałe należności	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>6 734</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku
Z tytułu nabytych aktywów	3 460
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	593
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 957
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	745
Pozostałe zobowiązania	83
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>6 838</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2007 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	26 061
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>26 061</b>

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

	PLN	25 322
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>25 322</b>

## 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 wynosiła 80 838 tysięcy złotych, co stanowi 30.23% aktywów Subfunduszu.

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

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

Na ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2007 roku wynosiła 6 074 tys. złotych, co stanowi 2.27% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

### 5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym.

#### 5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym.

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

Na dzień 30 czerwca 2007 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2007 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	147 648
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	87 586
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, których przedmiotem są papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	4 244
Dywidendy	1 215
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	73
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	26 061
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	7
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	594
Pozostałe należności	1
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>267 429</b>

*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 udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 32.75% aktywów Subfunduszu.

*5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym.*

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

Na dzień 30 czerwca 2007 roku w aktywa i zobowiązania Subfunduszu wyrażone były wyłącznie w walucie polskiej.

## **6. INSTRUMENTY POCHODNE**

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

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

*7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.*

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

*7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.*

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

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

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

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

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

## **8. KREDYTY I POŻYCZKI**

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu.

Według stanu na dzień bilansowy wszystkie pozycje bilansu wyrażone zostały w walucie polskiej.

### 9.2. Dodatnie różnice kursowe.

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

### 9.3. Ujemne różnice kursowe.

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

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	2 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 041
- Papiery wartościowe udziałowe	3 041
- 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	-
<b>Razem</b>	<b>3 041</b>

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

(w tysiącach złotych)	2 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	17 821
- Papiery wartościowe udziałowe	18 395
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(574)
- 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	-
<b>Razem</b>	<b>17 821</b>

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:

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 3.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	2 stycznia – 30 czerwca 2007 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	
- Część stała wynagrodzenia	2 314
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-
<b>Razem</b>	<b>2 314</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2007 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	260 591
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	118.18

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym błędy podstawowe nie wystąpiły.

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

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 22 kolejno ponumerowane strony.



---

Marek Przybylski – Prezes Zarządu



---

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2007 roku.





Warszawa, dn. 21 sierpnia 2007 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 pkt. 1) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Subfunduszu CU Zrównoważony (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 02.01.2007 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 Zrównoważony** 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.

Subfundusz CU Zrównoważony został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku. Subfundusz uzupełnił spektrum możliwości inwestycyjnych dla Klientów Commercial Union na rynku krajowym. Jest on „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 długi jak to możliwe horyzoncie czasu.

Od początku działalności Subfunduszu CU Zrównoważony wartość jednostki uczestnictwa wzrosła o 12,16 proc., co jest wynikiem lepszym zarówno od benchmarku, jak i od konkurencji o około 3 punkty procentowe. W grupie porównywalnych funduszy CU Zrównoważony zajął piąte miejsce. Na dobre wyniki Subfunduszu szczególny wpływ miały inwestycje w akcje spółek: Kopex, Northcoast, Decora, Lentex, Action, Polna i Travelplanet. Subfundusz zyskał także na udanych transakcjach związanych z PKN Orlen oraz na relatywnie mniejszym zaangażowaniu w spółki deweloperskie: GTC i Echo. Wysoka stopa zwrotu została również osiągnięta dzięki inwestycjom na rynku pierwotnym (Noble Bank, Radpol, Elektrotim).

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:

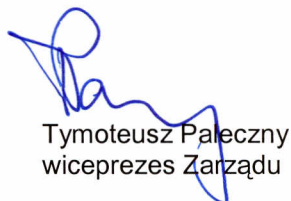
- koniunktura gospodarcza (wzrost gospodarczy oraz inflacja i wzrost stóp procentowych);
- publikowane na początku sierpnia wyniki finansowe spółek za drugi kwartał 2007 roku oraz wynikające z nich oczekiwania dotyczące dalszych rezultatów przedsiębiorstw;
- napływy nowych środków do funduszy inwestycyjnych;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

Z poważaniem



Marek Przybylski  
prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
wiceprezes Zarządu

Warszawa, 21 sierpnia 2007 roku