

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego  
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku**

**Dla Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego subfunduszu Aviva Investors Obligacji („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2010 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

5. Oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostało dołączone do połączzonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku, o którym wydaliśmy raport z przeglądu z datą 16 sierpnia 2010 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



---

Adam Fornalik  
Biegły Rewident  
nr 9916

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2010 roku

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS OBLIGACJI  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2010 ROKU**

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Obligacji wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku, obejmujące:


- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2010 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 152 237 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2010 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 165 422 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 30 czerwca 2010 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 4 294 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 30 czerwca 2010 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 19 247 tys. zł.



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny  
Wiceprezes Zarządu



Marek Wierzbowski  
Dyrektor Finansowo-Operacyjny  
(Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu)

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2010 roku

## **I WPROWADZENIE**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

Aviva Investors 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:

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

Subfundusz Aviva Investors Obligacji („Subfundusz”) został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DF11-4050/14-3/02-672 z dnia 5 marca 2002 roku.

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

W dniu 29 maja 2009 roku weszły w życie zmiany statutu Funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy Funduszu na Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty oraz zmiana nazwy Subfunduszu na Aviva Investors Obligacji.

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

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

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

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

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

### **3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH**

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

#### **4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 30 czerwca 2010 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2010 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 30 czerwca 2010 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 30 czerwca 2010 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

#### **6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

Niniejsze sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu 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)	30 czerwca 2010 roku			31 grudnia 2009 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	0	0	0.00	0	0	0.00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa poboru	0	0	0.00	0	0	0.00
Kwity depozytowe	0	0	0.00	0	0	0.00
Listy zastawne	0	0	0.00	0	0	0.00
Dłużne papiery wartościowe	151 238	152 399	75.63	133 772	134 241	89.16
Instrumenty pochodne	0	(162)	(0.08)	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
<b>Razem</b>	<b>151 238</b>	<b>152 237</b>	<b>75.55</b>	<b>133 772</b>	<b>134 241</b>	<b>89.16</b>

\* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 75.80%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej

## 2. TABELA UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Dłużne papiery wartościowe

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
<b>Obligacje</b>											
CK1012	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2010-12-25	zerkoponowe	1 000	5 000	4 484	4 483	2,23
<b>Razem</b>								<b>5 000</b>	<b>4 484</b>	<b>4 483</b>	<b>2,23</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>5 000</b>	<b>4 484</b>	<b>4 483</b>	<b>2,23</b>
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
<b>Obligacje</b>											
PS0413	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	5 323	5 294	5 360	2,66
PS0414	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2014-04-25	stała stopa procentowa	1 000	15 000	15 250	15 258	7,57
RO180315	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	Rząd Rumunii	Rumunia	2015-03-18	stała stopa procentowa	1 000	4 000	15 485	15 816	7,85
PS0415	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa	1 000	20 000	19 992	20 080	9,97
CFMOL417	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	MOL	Węgry	2017-04-20	stała stopa procentowa	1 000	2 500	9 587	9 432	4,58
DS1017	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	10 000	9 643	9 756	4,84
HU240619	AR-RR	Budapest Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2019-06-24	stała stopa procentowa	10 000	100 000	13 610	13 388	6,64
DS1019	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa	1 000	23 753	22 960	23 192	11,51
LT110220	AR-RR	nie dotyczy	Rząd Litwy	Litwa	2020-02-11	stała stopa procentowa	1 000	3 000	10 045	10 719	5,32
WS0922	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-08-23	stała stopa procentowa	1 000	25 000	24 459	24 480	12,15
WS0425	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2025-04-25	stała stopa procentowa	1 000	445	429	429	0,21
<b>Razem</b>								<b>209 022</b>	<b>146 754</b>	<b>147 916</b>	<b>73,40</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>209 022</b>	<b>146 754</b>	<b>147 916</b>	<b>73,40</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>214 022</b>	<b>151 238</b>	<b>152 399</b>	<b>75,63</b>
AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany											
IAR - inny aktywny rynek											
NNRA - nienotowane na rynku aktywnym											

### 2.2. Instrumenty pochodne

(w tysiącach złotych z wyjątkiem ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
							0	0	0,00
<b>II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
EURO Forward 02.07.2010	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0,00	(338)	(0,17)
EURO Forward 12.07.2010	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0,00	(161)	(0,09)
HUF Forward 02.07.2010	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	HUF	1	0,00	333	0,17
HUF Forward 02.08.2010	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	HUF	1	0,00	4	0,00
<b>Instrumenty pochodne razem</b>						<b>4</b>	<b>0</b>	<b>(162)</b>	<b>(0,08)</b>

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

\*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 1,33%

## 3. TABELA DODATKOWE

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości nominalnej oraz ilości papierów wartościowych podanej w sztukach)

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papier wartościowy gwarantowany przez Skarb Państwa			0	0	0,00
Papier wartościowy gwarantowany przez NBP			0	0	0,00
Papier wartościowy gwarantowany przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0,00
Papier wartościowy gwarantowany przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0,00
Papier wartościowy gwarantowany przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0,00
<b>Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy</b>	<b>Wartość według wyceny na dzień bilansowy</b>	<b>Procentowy udział w aktywach ogółem</b>			
	0	0,00			

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RO180315	15 816	7,85

Papier wartościowy emitowany 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	0,00

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata



## II BILANS

( w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>201 483</b>	<b>150 559</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>20 791</b>	<b>10 732</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	19 949	26
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	284	210
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	33	38
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	525	10 458
<b>2. Należności</b>	<b>27 956</b>	<b>5 586</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	23 779	742
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	770	1 928
2.3. Dywidendy	0	0
2.4. Odsetki	3 407	2 916
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>152 399</b>	<b>134 241</b>
- dłużne papiery wartościowe	152 399	134 241
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>337</b>	<b>0</b>
- dłużne papiery wartościowe	0	0
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>36 061</b>	<b>4 384</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>165 422</b>	<b>146 175</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>122 392</b>	<b>107 439</b>
1. Kapitał wpłacony	1 634 823	1 388 519
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 512 431)	(1 281 080)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>41 868</b>	<b>38 267</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	22 865	23 257
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	19 003	15 010
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>1 162</b>	<b>469</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>165 422</b>	<b>146 175</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	972 086.10	882 738.80
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	170.17	165.59

### III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2009 roku
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>4 228</b>	<b>9 744</b>	<b>3 835</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	4 228	7 055	3 835
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	2 689	0
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>4 620</b>	<b>2 627</b>	<b>2 197</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 529	2 591	1 301
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	3 061	0	878
13. Pozostałe	30	36	18
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>4 620</b>	<b>2 627</b>	<b>2 197</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>(392)</b>	<b>7 117</b>	<b>1 638</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>4 686</b>	<b>5 254</b>	<b>3 337</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	3 993	9 591	7 040
- z tytułu różnic kursowych	1 339	(2 561)	798
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	693	(4 337)	(3 703)
- z tytułu różnic kursowych	2 210	(30)	0
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>4 294</b>	<b>12 371</b>	<b>4 975</b>
<b>WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>	<b>4.42</b>	<b>14.01</b>	<b>5.35</b>

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

#### IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2009 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
<b>1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>146 175</b>	<b>140 406</b>	<b>140 406</b>
<b>2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:</b>	<b>4 294</b>	<b>12 371</b>	<b>4 975</b>
a) Przychody z lokat netto	(392)	7 117	1 638
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 993	9 591	7 040
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	693	(4 337)	(3 703)
<b>3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji</b>	<b>4 294</b>	<b>12 371</b>	<b>4 975</b>
<b>4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
<b>5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:</b>	<b>14 953</b>	<b>(6 602)</b>	<b>997</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	246 304	371 713	161 470
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(231 351)	(378 315)	(160 473)
<b>6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)</b>	<b>19 247</b>	<b>5 769</b>	<b>5 972</b>
<b>7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>165 422</b>	<b>146 175</b>	<b>146 378</b>
<b>8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym</b>	<b>176 241</b>	<b>148 087</b>	<b>149 905</b>
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
<b>1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:</b>	<b>89 347.30</b>	<b>(42 894.80)</b>	<b>3 454.71</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 443 986.91	2 333 606.34	1 051 050.59
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 354 639.61)	(2 376 501.14)	(1 047 595.88)
<b>c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa</b>	<b>89 347.30</b>	<b>(42 894.80)</b>	<b>3 454.71</b>
<b>2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:</b>	<b>972 086.10</b>	<b>882 738.80</b>	<b>929 088.31</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	11 594 644.13	10 150 657.22	8 868 101.47
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(10 622 558.03)	(9 267 918.42)	(7 939 013.16)
<b>c) Saldo jednostek uczestnictwa</b>	<b>972 086.10</b>	<b>882 738.80</b>	<b>929 088.31</b>
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
<b>1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>165.59</b>	<b>151.69</b>	<b>151.69</b>
<b>2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>170.17</b>	<b>165.59</b>	<b>157.55</b>
<b>3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym</b>	<b>2.77</b>	<b>9.16</b>	<b>3.86</b>
<b>4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:</b>	<b>165.78</b>	<b>149.58</b>	<b>149.58</b>
- data wyceny	2010-01-04	2009-03-09	2009-03-09
<b>5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:</b>	<b>174.61</b>	<b>165.92</b>	<b>157.55</b>
- data wyceny	2010-04-20	2009-12-07	2009-06-30
<b>6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny</b>	<b>170.17</b>	<b>165.59</b>	<b>157.55</b>
- data wyceny	2010-06-30	2009-12-31	2009-06-30
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>			
<b>1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa</b>	<b>1.75</b>	<b>1.75</b>	<b>1.75</b>
<b>2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

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 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

##### 1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
21. Papiery wartościowe będące przedmiotem udzielonej pożyczki są wyłączane z bilansu Funduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Funduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.

Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Funduszu w korespondencji ze zobowiązaniem do ich zwrotu

22. 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, z zastrzeżeniem składników, o których mowa w pkt. D 1-4 poniżej.

#### 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 Treasury BondSpot Poland – 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 w szczególności na podstawie:
  - a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
  - b) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – b) dla danego składnika lokat Subfunduszu lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wskaźniki te nie odzwierciedlają wartości po jakiej można dokonać w danym dniu transakcji kupna/sprzedaży danego papieru wartościowego, wycena dokonywana jest w oparciu o średnią z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena. W przypadku gdy oferty kupna i sprzedaży, o których mowa powyżej zostały zgłoszone a transakcje zostały zawarte po raz ostatni w takim terminie, iż wycena składnika lokat Subfunduszu

w oparciu o te oferty lub ceny transakcji nie odzwierciedla jego wartości godziwej, składnik ten wycenia się tak jak składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku.

- ✓ 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 w szczególności na podstawie:
  - a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
  - b) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – b) dla danego składnika lokat Subfunduszu lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wskaźniki te nie odzwierciedlają wartości po jakiej można dokonać w danym dniu transakcji kupna/sprzedaży danego papieru wartościowego, wycena dokonywana jest w oparciu o średnią z cen transakcji lub ofert kupna ogłaszanych przez dwie instytucje finansowe, mające według najlepszej wiedzy Funduszu największy udział w obrocie danym walorem w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym miesiąc, w którym dokonywana jest wycena. W przypadku gdy oferty kupna i sprzedaży, o których mowa powyżej zostały zgłoszone a transakcje zostały zawarte po raz ostatni w takim terminie, iż wycena składnika lokat Subfunduszu w oparciu o te oferty lub ceny transakcji nie odzwierciedla jego wartości godziwej, składnik ten wycenia się tak jak składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku.

- ✓ 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. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.
2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
  - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
  - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
7. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.
8. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
  - ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji po ustaleniu prawa poboru lub
  - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
9. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
10. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.
11. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.



E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

1. Należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych są wyceniane zgodnie z zasadami przyjętymi do wyceny pożyczonych papierów wartościowych

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 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Z tytułu zbytych aktywów	23 779	742
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	770	1 928
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	3 407	2 916
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	-	-
Pozostałe należności	-	-
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>27 956</b>	<b>5 586</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Z tytułu nabytych aktywów	33 553	3 264
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	499	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	83	34
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 639	837
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 na wynagrodzenie dla Towarzystwa	248	222
Pozostałe zobowiązania	39	27
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>36 061</b>	<b>4 384</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
- Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	848	10 712
	EUR	18 947	10
	USD	1	-
	HUF	995	10
	<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>20 791</b>

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

	PLN	5 497	8 651
	EUR	9 479	5
	USD	1	1
	HUF	502	38
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu razem</b>		<b>15 479</b>	<b>8 695</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 2010 roku wynosiła 152 399 tys. złotych, co stanowi 75.63% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2009 roku 132 241 tys. złotych, co stanowiło 87.83% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 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. Na dzień 30 czerwca 2010 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich papierów wartościowych. (na dzień 31 grudnia 2009 roku wartość papierów wartościowych o zmiennej stopie procentowej wyniosła 2 000 tys. złotych, co stanowiło 1.33% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

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

#### 5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

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

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	105 808	114 468
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	40 448	22 689
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów (z odsetkami)	9 550	-
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	20 791	10 732
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	337	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	23 779	742
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	770	1 928
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>201 483</b>	<b>150 559</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 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 52.51% i 76.03% aktywów Subfunduszu.

*5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat*

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w krajowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie, przy czym całkowita wartość tych lokat nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Subfunduszu. Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Składniki aktywów denominowane w walutach obcych:		
- EURO (EUR)	33.90%	0.01%
- w tym dłużne papiery wartościowe	12.70%	-
- Forint Węgierski (HUF)	7.15%	15.08%
- w tym dłużne papiery wartościowe	6.65%	14.36%
- Dolar Amerykański (USD)	5.46%	0.49%
- w tym dłużne papiery wartościowe	5.46%	-
<b>Razem udział w aktywach Subfunduszu</b>	<b>46.51%</b>	<b>15.58%</b>

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku udział składników zobowiązań denominowanych w poszczególnych walutach obcych zobowiązaniach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych:		
- Forint Węgierski (HUF)	-	74.45%
<b>Razem udział w zobowiązaniach Subfunduszu</b>	<b>-</b>	<b>74.45%</b>

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

Fundusz posiada w swoim portfelu kontrakty FX forward, które zostały zawarte w celu ograniczenia ryzyka walutowego w stosunku do posiadanych przez Fundusz zagranicznych instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych, poprzez zabezpieczenie kursu wymiany walut na złote.

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Funduszu na dzień 30 czerwca 2010 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	538 tys. PLN	Płatność wychodząca: 6 260 tys. EUR Płatność do otrzymania: 25 615 tys. PLN	02.07.2010 02.07.2010	6 260 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 02.07.2010	termin płatności gotówkowych - 02.07.2010
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	161 tys. PLN	Płatność wychodząca: 9 800 tys. EUR Płatność do otrzymania: 40 500 tys. PLN	12.07.2010 12.07.2010	9 800 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 12.07.2010	termin płatności gotówkowych - 12.07.2010
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	333 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 002 000 tys. HUF Płatność do otrzymania: 14 835 tys. PLN	02.07.2010 02.07.2010	1 002 000 tys. HUF	termin zamknięcia pozycji - 02.07.2010	termin płatności gotówkowych - 02.07.2010
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	4 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 002 000 tys. HUF Płatność do otrzymania: 14 484 tys. PLN	02.08.2010 02.08.2010	1 002 000 tys. HUF	termin zamknięcia pozycji - 02.08.2010	termin płatności gotówkowych - 02.08.2010

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Subfundusz nie posiadał w portfelu instrumentów pochodnych.

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2009 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 2009 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 2009 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 2009 Fundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

## 8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2009 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2009 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku					31 grudnia 2009 roku				
	EURO	HUF	USD	PLN	RAZEM	EURO	HUF	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	68 311	14 399	11 010	107 763	201 483	10	22 699	742	127 108	150 559
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	18 947	995	1	848	20 791	10	10	0	10 712	10 732
2. Należności	24 116	16	290	3 534	27 956	0	1 068	742	3 776	5 586
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	25 248	13 388	10 719	103 044	152 399	0	21 621	0	112 620	134 241
5. Składniki lokat nielotowane na aktywnym rynku	0	0	0	337	337	0	0	0	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	36 061	36 061	0	3 264	0	1 120	4 384
III. AKTYWA NETTO	68 311	14 399	11 010	71 702	165 422	10	19 435	742	125 988	146 175

9.2. *Dodatnie różnice kursowe*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	4 429	1 768	1 598
- Dłużne papiery wartościowe	4 429	1 768	1 598
- Listy zastawne	-	-	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	2 382	37	-
- Dłużne papiery wartościowe	2 382	37	-
- Listy zastawne	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>6 811</b>	<b>1 805</b>	<b>1 598</b>

9.3. *Ujemne różnice kursowe*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(3 090)	(4 329)	(800)
- Dłużne papiery wartościowe	(3 090)	(4 329)	(800)
- Listy zastawne	-	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(172)	(67)	-
- Dłużne papiery wartościowe	(172)	(67)	-
- Listy zastawne	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>(3 262)</b>	<b>(4 396)</b>	<b>(800)</b>

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 993	9 547	7 018
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	3 993	9 547	7 018
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	44	22
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	44	22
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>3 993</b>	<b>9 591</b>	<b>7 040</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia– 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia– 30 czerwca 2009 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	693	(4 337)	(3 703)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	693	(4 337)	(3 703)
- 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>693</b>	<b>(4 337)</b>	<b>(3 703)</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:

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w maksymalnej wysokości 2.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. W roku 2010 oraz w roku 2009 stawka wynagrodzenia Towarzystwa wynosiła 1.75% w skali roku. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	1 529	2 591	1 301
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>1 529</b>	<b>2 591</b>	<b>1 301</b>

### 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł.	165 422	146 175	140 406	72 366
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	170.17	165.59	151.69	139.29



## VI INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2009 błędy podstawowe nie wystąpiły.

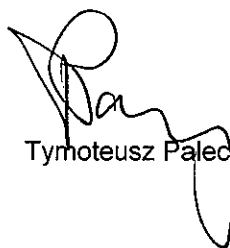
### 5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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.

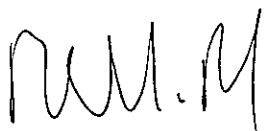
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 21 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu



Marek Wierzbowski – Dyrektor Finansowo-Operacyjny  
(Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu)

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2010 roku

