

**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 Ochrony Kapitału Plus („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 OCHRONY KAPITAŁU PLUS  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2010 ROKU**

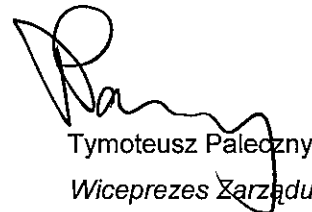
## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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 Ochrony Kapitału Plus 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 142 303 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2010 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 148 444 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 3 631 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 30 czerwca 2010 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 1 817 tys. zł.



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

## **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.).

W skład Funduszu wchodzi następujące subfundusze:

- Aviva Investors Depozyt Plus,
- Aviva Investors Obligacji,
- Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus,
- Aviva Investors Stabilnego Inwestowania,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Zrównoważony,
- 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 Ochrony Kapitału Plus został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus w dniu 6 października 2004 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DFIW/4032/14/4-1-3710/04 z dnia 10 września 2004 roku.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DFIW/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 Ochrony Kapitału Plus.

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.

Fundusz poprzez odpowiedni dobór lokat będzie dążył do minimalizowania w średnim okresie spadków wartości aktywów netto Subfunduszu przypadających na jednostkę uczestnictwa oraz do tego, aby w dowolnym dniu wyceny wartość jednostki uczestnictwa nie była niższa od wartości jednostki uczestnictwa w dniu wyceny przypadającym 365 dni wcześniej.

Aktywa Subfunduszu są lokowane głównie w dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje.

Całkowita wartość lokat w akcje wynosi od 0% do 30% wartości aktywów Subfunduszu, przy czym Subfundusz lokuje aktywa Subfunduszu wyłącznie w akcje zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wynosi od 50% do 100% wartości aktywów Subfunduszu.

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

Organem zarządzającym Funduszem jest 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 0000011017. 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	34 726	35 286	23.62	35 763	40 165	26.11
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	1 280	1 271	0.85	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	103 944	105 784	70.85	97 715	97 729	63.46
Instrumenty pochodne	0	(38)	( 0.03)	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>139 950</b>	<b>142 303</b>	<b>95.29</b>	<b>133 478</b>	<b>137 894</b>	<b>89.57</b>

\* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 95.32%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

(w tysiącach złotych 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
AB	AR-RR	GPW	10 555	Polska	121	170	0.11
ACTION	AR-RR	GPW	23 729	Polska	192	415	0.28
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	7 671	Polska	414	414	0.28
ASTARTA HOLDING	AR-RR	GPW	18 602	Holandia	746	1 079	0.72
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	17 897	Polska	122	65	0.04
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	12 000	Luksemburg	35	139	0.09
BAKALLAND	AR-RR	GPW	23 338	Polska	69	136	0.09
BBI DEVELOPMENT NFI	AR-RR	GPW	3 374 929	Polska	1 080	1 249	0.84
BERLING	AR-RR	GPW	48 000	Polska	336	300	0.20
BIOTON	AR-RR	GPW	3 915 000	Polska	808	783	0.52
BRE	AR-RR	GPW	500	Polska	119	113	0.08
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	25 000	Holandia	852	933	0.62
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	52 934	Polska	259	307	0.21
CP ENERGIA	AR-RR	GPW	19 361	Polska	58	33	0.02
DECORA	AR-RR	GPW	34 025	Polska	761	601	0.40
EKO HOLDING	AR-RR	GPW	49 000	Polska	353	390	0.26
ENEA	AR-RR	GPW	353 835	Polska	5 489	6 291	4.21
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	40 000	Polska	343	282	0.19
ERSTE GROUP BANK	AR-RR	Vienna Stock Exchange	7 400	Austria	1 006	809	0.54
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	75 020	Polska	364	336	0.23
FERRO	AR-RR	GPW	7 700	Polska	82	90	0.06
GRAAL	AR-RR	GPW	30 636	Polska	776	468	0.31
GRAJEWÓ	AR-RR	GPW	9 700	Polska	122	72	0.05
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	48 199	Polska	172	148	0.10
HYDROTOR	AR-RR	GPW	12 791	Polska	372	452	0.30
HYPERION	AR-RR	GPW	2 418	Polska	17	16	0.01
IMMOFINANZ	AR-RR	Vienna Stock Exchange	50 000	Austria	479	442	0.30
INSTAL KRAKOW	AR-RR	GPW	28 017	Polska	549	541	0.36
JERONIMO MARTINS	AR-RR	Lisbona Stock Exchange	40 000	Portugalia	1 208	1 250	0.84
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	29 659	Polska	129	107	0.07
KABLE	AR-RR	GPW	4 374	Polska	118	123	0.08
KAPSCH TRAFFICOM	AR-RR	Vienna Stock Exchange	11 309	Austria	1 119	1 371	0.92
KGHM	AR-RR	GPW	1 500	Polska	136	133	0.09
KOMPAP	AR-RR	GPW	8 867	Polska	60	56	0.04
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	1 882	Polska	74	23	0.02
KOPEX	AR-RR	GPW	32 000	Polska	752	574	0.38
MENNICA	AR-RR	GPW	3 780	Polska	476	476	0.32
MERCOR	AR-RR	GPW	32 743	Polska	645	637	0.43
MISPOL	AR-RR	GPW	107 069	Polska	520	590	0.40
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	5 119	Polska	227	299	0.20
NEPENTES	AR-RR	GPW	17 417	Polska	479	480	0.32
NOVITUS	AR-RR	GPW	21 396	Polska	493	531	0.36
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	61 954	Polska	357	402	0.27
ORZEL BIALY	AR-RR	GPW	3 168	Polska	31	51	0.03
PEKAO	AR-RR	GPW	1 000	Polska	160	156	0.10
PETROLINVEST	AR-RR	GPW	5 500	Polska	285	58	0.04
PHARMENA	AR-ASO	New Connect	10 490	Polska	297	322	0.22
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	41 191	Polska	1 296	1 466	0.98
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	26 000	Polska	87	42	0.03
POZBUD	AR-RR	GPW	10 420	Polska	52	51	0.03
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	87 731	Polska	1 350	1 083	0.73
PUE	AR-RR	GPW	1 125	Polska	144	146	0.10
RADPOL	AR-RR	GPW	80 466	Polska	552	666	0.45
RUCH	AR-RR	GPW	9 535	Polska	153	81	0.05
SONEL	AR-RR	GPW	66 421	Polska	501	452	0.30
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	2 848	Polska	1 566	1 119	0.75
TAURON	AR-RR	GPW	316 667	Polska	1 625	1 599	1.07
TELL	AR-RR	GPW	15 910	Polska	151	204	0.14
TESGAS	AR-ASO	New Connect	50 000	Polska	618	775	0.52
TETA	AR-RR	GPW	36 193	Polska	441	496	0.33
VOEST ALPINE	AR-RR	Vienna Stock Exchange	5 761	Austria	645	540	0.36
WILBO	AR-RR	GPW	123 685	Polska	236	289	0.19
WOLA INFO	AR-RR	GPW	110 150	Polska	399	405	0.27
ZETKAMA	AR-RR	GPW	9 947	Polska	179	125	0.08
ZUMTOBEL	AR-RR	Vienna Stock Exchange	18 000	Austria	1 069	1 034	0.69
<b>Akcje razem</b>			<b>9 709 534</b>		<b>34 726</b>	<b>35 286</b>	<b>23.62</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek - alternatywny system obrotu

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat



## 2.2. Prawa do akcji

(w tysiącach złotych 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 ABC DATA	AR-RR	GPW	177 000	Polska	416	423	0,28
PDA BRE BANK	AR-RR	GPW	1 972	Polska	439	436	0,29
PDA DOLN. SUROWCE SKALNE	AR-RR	GPW	25 000	Polska	425	412	0,28
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>203 972</b>		<b>1 280</b>	<b>1 271</b>	<b>0,85</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

## 2.3. 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 m-m-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>											
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 02.02.11	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2011-02-02	nie dotyczy	10 000	180	1 733	1 760	1,18
B.SK. WYK. 08.06.11	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2011-06-08	nie dotyczy	10 000	400	3 849	3 857	2,58
<b>Razem</b>								<b>580</b>	<b>5 582</b>	<b>5 617</b>	<b>3,76</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
WZ0911	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	4 000	4 000	4 008	2,68
OK0711	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-07-25	zerokuponowe	1 000	2 000	1 787	1 912	1,28
OK0112	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-01-25	zerokuponowe	1 000	3 000	2 620	2 799	1,87
PS0412	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	2 000	1 970	2 006	1,34
OKPM0712	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000	23	2 300	2 352	1,58
OK0712	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	zerokuponowe	1 000	23 500	20 705	21 343	14,30
OKPM0113	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 114	3,43
PS0413	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	4 000	3 836	4 032	2,70
PS0415	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa	1 000	13 000	13 081	13 052	8,74
DS1015	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 168	5 178	3,47
OKMU1115	NNRA	nie dotyczy	Multimedia Polska S.A.	Polska	2015-11-30	zmienna stopa procentowa	500 000	6	3 000	3 029	2,03
IZ0815	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	4 999	5 432	5 672	3,80
DS1017	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	4 000	3 757	3 902	2,61
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	100	10 000	10 083	6,75
WZ0118	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	4 948	4 923	3,30
DS1019	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa	1 000	2 500	2 387	2 441	1,64
WS0922	IAR	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	8 500	8 381	8 323	5,57
<b>Razem</b>								<b>81 678</b>	<b>98 382</b>	<b>100 167</b>	<b>67,09</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>											
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>											
								<b>81 678</b>	<b>98 382</b>	<b>100 167</b>	<b>67,09</b>
								<b>82 258</b>	<b>103 844</b>	<b>105 784</b>	<b>78,85</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - niekotowane na rynku aktywnym

## 2.4. 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. Wystandardyzowane instrumenty pochodne</b>									
<b>II. Niewystandardyzowane instrumenty pochodne</b>									
EURO Forward 07.07.2010	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0	(38)	(0,03)
<b>Instrumenty pochodne razem</b>						<b>1</b>	<b>0</b>	<b>(38)</b>	<b>(0,03)</b>

NNRA - niekotowane na rynku aktywnym

Procentowy udział ujemny wypływa z ujemnych instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 4,48%

### 3. TABELLE 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
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0,00

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
	0	0,00

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
### Na dzień bilansowy nie znajdowały się w portfolio Subfunduszu papiery wartościowe nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy inne niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0,00

Papiery wartościowe emitowane przez międzynarodowe Instytucje finansowe, których członkiem jest RP lub przynajmniej jedno z państw OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. PLN	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
					0	0	0	0,00

## II BILANS

( w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>149 292</b>	<b>153 942</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>4 337</b>	<b>11 151</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	9	9
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	126	20
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	22	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	4	3
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	4 176	11 119
<b>2. Należności</b>	<b>2 614</b>	<b>4 897</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	117	3 032
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 181	111
2.3. Dywidendy	19	4
2.4. Odsetki	1 297	1 749
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	1
<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>116 146</b>	<b>115 423</b>
- dłużne papiery wartościowe	79 589	75 258
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>26 195</b>	<b>22 471</b>
- dłużne papiery wartościowe	26 195	22 471
<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>848</b>	<b>3 681</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>148 444</b>	<b>150 261</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>100 049</b>	<b>105 497</b>
1. Kapitał wpłacony	1 295 775	1 235 635
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 195 726)	(1 130 138)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>46 317</b>	<b>40 762</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	17 143	17 514
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	29 174	23 248
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>2 078</b>	<b>4 002</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>148 444</b>	<b>150 261</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	994 708.45	1 030 999.64
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	149.23	145.74

### 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>2 307</b>	<b>7 057</b>	<b>4 095</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	256	1 247	856
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	2 051	5 810	3 239
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>2 678</b>	<b>3 898</b>	<b>1 893</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 875	3 802	1 825
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	775	65	52
13. Pozostałe	28	31	16
<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>2 678</b>	<b>3 898</b>	<b>1 893</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>(371)</b>	<b>3 159</b>	<b>2 202</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>4 002</b>	<b>17 207</b>	<b>4 881</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	5 926	(7 036)	(9 848)
- z tytułu różnic kursowych	693	778	778
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(1 924)	24 243	14 729
- z tytułu różnic kursowych	241	(466)	(448)
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>3 631</b>	<b>20 366</b>	<b>7 083</b>
<b>WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>	<b>3.65</b>	<b>19.75</b>	<b>6.32</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>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	150 261	154 344	154 344
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	3 631	20 366	7 083
a) Przychody z lokat netto	(371)	3 159	2 202
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	5 926	(7 036)	(9 848)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(1 924)	24 243	14 729
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	3 631	20 366	7 083
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(5 448)	(24 449)	(11 694)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	60 140	67 861	23 239
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(65 588)	(92 310)	(34 933)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(1 817)	(4 083)	(4 611)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	148 444	150 261	149 733
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	151 191	152 062	147 145
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(36 291.19)	(183 151.54)	(93 731.91)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	402 542.58	492 547.35	179 842.69
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(438 833.77)	(675 698.89)	(273 574.60)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(36 291.19)	(183 151.54)	(93 731.91)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	994 708.45	1 030 999.64	1 120 419.27
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	9 658 789.88	9 256 247.30	8 943 542.64
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(8 664 081.43)	(8 225 247.66)	(7 823 123.37)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	994 708.45	1 030 999.64	1 120 419.27
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	145.74	127.12	127.12
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	149.23	145.74	133.64
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	2.39	14.65	5.13
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	143.83	121.54	121.54
- data wyceny	2010-02-08	2009-02-17	2009-02-17
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	152.96	146.76	134.18
- data wyceny	2010-04-26	2009-08-28	2009-06-12
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	149.23	145.74	133.64
- 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>			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.57	2.56	2.59
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	2.50	2.50	2.50
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00	0.00	0.00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00	0.00	0.00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00	0.00	0.00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00	0.00	0.00

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 zero.
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” (FIFO).
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 wyłączone 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 lokat	117	3 032
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 181	111
Z tytułu dywidend	19	4
Z tytułu odsetek	1 297	1 749
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	1
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>2 614</b>	<b>4 897</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Z tytułu nabytych aktywów	-	2 941
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	38	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	123	3
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	338	383
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	308	320
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	41	34
Pozostałe zobowiązania	-	-
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>848</b>	<b>3 681</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	4 334	11 147
	EURO	0	3
	USD	3	1
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>4 337</b>	<b>11 151</b>

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

	PLN	7 653	6 283
	EURO	2	32
	USD	2	1
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków              pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia              bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>7 657</b>	<b>6 316</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 70 603 tysięcy złotych, co stanowi 47.28% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosiła 51 553 tysięcy złotych, co stanowi 33.48% 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, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2010 roku wynosiła 35 181 tys. złotych, co stanowi 23.57% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosiła 46 176 tys. złotych, co stanowi 29.98% 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 Fundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	36 557	40 165
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	86 503	81 918
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-	-
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	20 578	17 560
Należności z tytułu zbytych aktywów	117	3 032
Dywidendy	19	4
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	-	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	4 337	11 151
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	1 181	111
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	-
Pozostałe należności	-	1
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>149 292</b>	<b>153 942</b>

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

Zgodnie z postanowieniami Statutu Subfundusz zobowiązany jest lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 57.93% i 53.21% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Narodowy Bank Polski.

### 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 inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje notowane w walucie polskiej. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie, przy czym całkowita wartość tych lokat nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Subfunduszu. 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 bilansowy 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 EURO (EUR)	3.65%	0.99%
- w tym akcje oraz wynikające z nich prawa	3.65%	0.99%
- w tym dłużne papiery wartościowe	-	-
<b>Razem udział w aktywach Funduszu</b>	<b>3.65%</b>	<b>0.99%</b>

Na dzień 30 czerwca 2010 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym. Na dzień 31 grudnia 2009 roku udział składników zobowiązań denominowanych w poszczególnych walutach obcych w zobowiązaniach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych:	-	-
- EURO (EUR)	-	7.82%
<b>Razem udział w zobowiązaniach Subfunduszu</b>	<b>-</b>	<b>7.82%</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
Koduka	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(38) tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 000 tys. EUR Płatność do otrzymania: 4 110 tys. PLN	07.07.2010 07.07.2010	1 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 07.07.2010	termin płatności gotówkowych - 07.07.2010

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2009 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 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 Subfundusz 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			
	EUR	USD	PLN	RAZEM	EUR	USD	PLN	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	5 446	3	143 843	149 292	1 522	1	152 419	153 942
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	3	4 334	4 337	3	1	11 147	11 151
2. Należności	0	0	2 614	2 614	0	0	4 897	4 897
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	5 446	0	110 700	116 146	1 519	0	113 904	115 423
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	26 195	26 195	0	0	22 471	22 471
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	0	0	848	848	288	0	3 393	3 681
				0				
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	5 446	3	142 995	148 444	1 234	1	149 026	150 261

### 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:	718	778	778
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	9	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	709	778	778
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	241	-	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	241	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>959</b>	<b>778</b>	<b>778</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:	(25)	-	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(25)	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	-	(466)	(448)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	(18)	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	(448)	(448)
<b>Razem</b>	<b>(25)</b>	<b>(466)</b>	<b>(448)</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:	5 903	(7 042)	(9 848)
- Papiery wartościowe udziałowe	5 621	(7 874)	(10 563)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	282	832	715
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	23	6	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	6	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	23	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>5 926</b>	<b>(7 036)</b>	<b>(9 848)</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:	(1 924)	24 249	14 735
- Papiery wartościowe udziałowe	(3 851)	25 232	15 886
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 927	(983)	(1 151)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	(6)	(6)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	(6)	(6)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>(1 924)</b>	<b>24 243</b>	<b>14 729</b>

Wszelkie dochody Subfunduszu powiększają wartość aktywów netto Subfunduszu. Subfundusz nie wypłaca kwot stanowiących dochody Subfunduszu bez odkupywania jednostek uczestnictwa.

## 11. KOSZTY FUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 2.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	1 875	3 802	1 825
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>1 875</b>	<b>3 802</b>	<b>1 825</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 tysiącach złotych	148 444	150 261	154 344	370 790
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	149.23	145.74	127.12	143.43

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

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

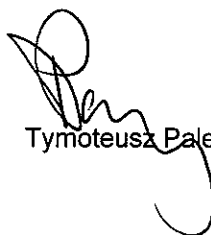
### 5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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.

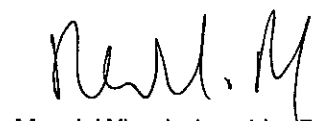
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 23 kolejno ponumerowane strony.



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

