

**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 Stabilnego Inwestowania („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 połączonego 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 STABILNEGO INWESTOWANIA
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2010 ROKU**

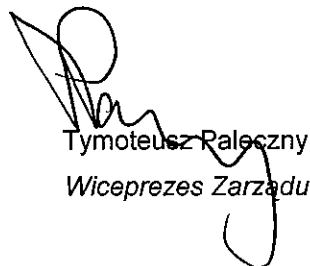
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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 Stabilnego Inwestowania 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 336 643 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2010 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 343 226 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 7 732 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 429 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu



Marek Wierzbolowski
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 Stabilnego Inwestowania „Subfundusz” został utworzony jako Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania PPE w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DFI1-4050/14-4/02-671 z dnia 5 marca 2002 roku.

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

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

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (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 Stabilnego Inwestowania.

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

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

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest 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	105 910	122 899	35.56	93 418	119 690	34.78
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	1 482	1 686	0.49	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	209 434	212 168	61.43	212 616	213 972	62.02
Instrumenty pochodne	0	(110)	(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
Razem	316 826	336 643	97.45	306 034	333 662	96.80

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 97.48%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej

2. TABELY 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	47 380	Polska	545	763	0.22
ACTION	AR-RR	GPW	20 000	Polska	221	350	0.10
AGORA	AR-RR	GPW	25	Polska	1	1	0.00
APLISENS	AR-RR	GPW	15 000	Polska	90	138	0.04
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	57 256	Polska	113	135	0.04
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	32 095	Cypr	183	135	0.04
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	31 730	Polska	353	266	0.08
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	20 770	Słowacja	507	415	0.12
ASTARTA HOLDING	AR-RR	GPW	104 118	Holandia	5 158	6039	1.75
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	25 883	Polska	531	225	0.07
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	43 300	Luksemburg	429	502	0.15
AZOTY TARNOW	AR-RR	GPW	44 628	Polska	586	625	0.18
BAKALLAND	AR-RR	GPW	16 000	Polska	48	94	0.03
BBI DEVELOPMENT NFI	AR-RR	GPW	3 847 144	Polska	1 231	1423	0.41
BBI ZENERIS NFI	AR-RR	GPW	36 587	Polska	59	30	0.01
BERLING	AR-RR	GPW	56 000	Polska	392	350	0.10
BOGDANKA	AR-RR	GPW	10 257	Polska	604	788	0.23
BORYSZEW	AR-RR	GPW	150 000	Polska	233	305	0.09
BPHPBK	AR-RR	GPW	1 643	Polska	123	81	0.02
BRE	AR-RR	GPW	4 424	Polska	748	1004	0.29
BUDIMEX	AR-RR	GPW	11 000	Polska	847	963	0.28
BWIN INTERACTIVE ENTERTAINMENT	AR-RR	Vienna Stock Exchange	10 500	Austria	1 708	1582	0.46
BZWK	AR-RR	GPW	20 000	Polska	2 035	3876	1.12
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	New York Stock Exchange	12 930	USA	1 051	938	0.27
CENTRUM KLIMA	AR-RR	GPW	23 295	Polska	245	279	0.08
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	32 287	Polska	103	97	0.03
CERSANIT	AR-RR	GPW	51 398	Polska	724	703	0.20
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	116 763	Holandia	4 086	4356	1.26
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	16 000	Polska	154	93	0.03
COGNOR	AR-RR	GPW	35 000	Polska	134	105	0.03
COMP SA	AR-RR	GPW	2 039	Polska	229	139	0.04
DECORA	AR-RR	GPW	15 896	Polska	609	281	0.08
DELKO	AR-RR	GPW	165 948	Polska	1 577	2360	0.68
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	34	Polska	3	1	0.00
DWORY	AR-RR	GPW	400 000	Polska	513	716	0.21
EFEKT	AR-RR	GPW	16 224	Polska	268	227	0.07
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	7 415	Polska	959	1238	0.36
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	17 750	Polska	340	241	0.07
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	28 000	Polska	171	171	0.05
EMC	AR-RR	GPW	30 375	Polska	435	655	0.19
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	16 620	Polska	257	117	0.03
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	10 000	Polska	126	162	0.05
ENERGOMONTAZ POLUD.	AR-RR	GPW	30 000	Polska	69	120	0.03
ERBUD	AR-RR	GPW	10	Polska	1	0	0.00
ERSTE GROUP BANK	AR-RR	Vienna Stock Exchange	4 000	Austria	523	437	0.13
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	25 757	Polska	149	115	0.03
EUROCASH	AR-RR	GPW	221 082	Polska	3 103	4793	1.39
EUROMARK	AR-RR	GPW	41 775	Polska	648	196	0.06
EUROTEL	AR-RR	GPW	9 090	Polska	180	141	0.04
FARMACOL	AR-RR	GPW	11 477	Polska	11	471	0.14
FERRO	AR-RR	GPW	8 450	Polska	90	99	0.03
FORTE	AR-RR	GPW	36 743	Polska	451	590	0.17
GETIN	AR-RR	GPW	258 222	Polska	2 440	2448	0.71
GRAAL	AR-RR	GPW	34 072	Polska	775	520	0.15
GRAJEWO	AR-RR	GPW	10 000	Polska	156	74	0.02
HANDLOWY	AR-RR	GPW	37 033	Polska	2 763	2740	0.79
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	220 000	Polska	859	678	0.20
HYDROTOR	AR-RR	GPW	500	Polska	20	18	0.01
IMMOFINANZ	AR-RR	Vienna Stock Exchange	420 150	Austria	2 863	3712	1.07
IMPEXMETAL	AR-RR	GPW	90 000	Polska	182	324	0.09
INGBSK	AR-RR	GPW	3 565	Polska	1 726	2692	0.78
INSTAL KRAKOW	AR-RR	GPW	30 000	Polska	481	579	0.17
INTER CARS	AR-RR	GPW	22 158	Polska	1 561	1409	0.41
JERONIMO MARTINS	AR-RR	Lisbona Stock Exchange	198 000	Portugalia	5 791	6189	1.79
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	152 536	Polska	729	549	0.16
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	60 000	Polska	722	963	0.28
KAPSCH TRAFFICCOM	AR-RR	Vienna Stock Exchange	31 273	Austria	3 495	3792	1.10
KERNEL	AR-RR	GPW	143 301	Luksemburg	6 578	8670	2.51

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

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
KGHM	AR-RR	GPW	38 006	Polska	502	3367	0.97
KOELNER	AR-RR	GPW	7 000	Polska	98	79	0.02
KOMPAP	AR-RR	GPW	77 972	Polska	523	488	0.14
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	2 319	Polska	90	29	0.01
KOPEX	AR-RR	GPW	28 685	Polska	629	514	0.15
KRAKCHEMIA	AR-RR	GPW	39 685	Polska	278	146	0.04
KREDYT BANK	AR-RR	GPW	40 000	Polska	561	620	0.18
LPP	AR-RR	GPW	1 288	Polska	1 459	2218	0.64
MACROLOGIC	AR-RR	GPW	3 000	Polska	108	132	0.04
MENNICA	AR-RR	GPW	9 404	Polska	1 026	1184	0.34
MISPOL	AR-RR	GPW	6 500	Polska	32	36	0.01
MNI	AR-RR	GPW	132 100	Polska	381	445	0.13
MOJ	AR-RR	GPW	12 465	Polska	79	32	0.01
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	7 549	Polska	89	69	0.02
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	1 600	Polska	58	42	0.01
NEPENTES	AR-RR	GPW	12 571	Polska	214	346	0.10
NETIA	AR-RR	GPW	62 830	Polska	157	297	0.09
NEUCA	AR-RR	GPW	5 400	Polska	270	365	0.11
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	Prague Stock Exchange	53 980	Holandia	1 218	1905	0.55
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	20	Polska	0	0	0.00
NORTH COAST	AR-RR	GPW	20 000	Polska	44	34	0.01
NOVITUS	AR-RR	GPW	20 000	Polska	500	496	0.14
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	18 039	Polska	136	117	0.03
ORZEL BIALY	AR-RR	GPW	8 000	Polska	89	128	0.04
OTP BANK	AR-RR	Budapest Stock Exchange	58 500	Węgry	4 592	4034	1.17
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	14 881	Polska	634	519	0.15
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	88 969	Polska	1 601	3157	0.91
PKO BP	AR-RR	GPW	116 110	Polska	2 380	4232	1.23
PLAZA CENTERS	AR-RR	GPW	207 000	Holandia	1 334	1033	0.30
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	17 913	Polska	58	79	0.02
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	15 000	Polska	518	534	0.15
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	22 000	Polska	88	35	0.01
POZBUD	AR-RR	GPW	28 580	Polska	143	140	0.04
PROCHEM	AR-RR	GPW	6 044	Polska	161	134	0.04
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	25 002	Polska	205	309	0.09
PZU	AR-RR	GPW	10 000	Polska	3 125	3500	1.01
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	30 596	Polska	281	459	0.13
RADPOL	AR-RR	GPW	43 295	Polska	376	359	0.10
RONSON EUROPE	AR-RR	GPW	260 000	Holandia	263	447	0.13
SANOK	AR-RR	GPW	19 000	Polska	476	189	0.05
SELENA FM	AR-RR	GPW	16 988	Polska	430	253	0.07
SNIEZKA	AR-RR	GPW	17 900	Polska	672	773	0.22
SONEL	AR-RR	GPW	10 362	Polska	78	71	0.02
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	3 686	Polska	1 465	1449	0.42
SWIECIE	AR-RR	GPW	73	Polska	3	5	0.00
TAURON	AR-RR	GPW	1 140 000	Polska	5 848	5757	1.67
TELL	AR-RR	GPW	66 915	Polska	622	857	0.25
TETA	AR-RR	GPW	107 285	Polska	1 158	1472	0.43
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	338 942	Polska	1 307	1417	0.41
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	2 366	Polska	591	176	0.05
UNIBEP	AR-RR	GPW	43 800	Polska	395	354	0.10
VISTULA	AR-RR	GPW	57 475	Polska	145	144	0.04
VOEST ALPINE	AR-RR	Vienna Stock Exchange	13 991	Austria	1 494	1312	0.38
WELTON	AR-RR	GPW	27 572	Polska	193	115	0.03
WILBO	AR-RR	GPW	130 000	Polska	182	304	0.09
ZELMER	AR-RR	GPW	4 000	Polska	167	168	0.05
ZETKAMA	AR-RR	GPW	11 080	Polska	200	139	0.04
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	12 900	Polska	575	116	0.03
ZUMTOBEL	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 000	Austria	504	460	0.13
Akcje razem			11 287 546		105 910	122899	35.56

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

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	422000	Polska	992	1009	0.29
PDA BRE BANK	AR-RR	GPW	3065	Polska	490	677	0.20
Prawa do akcji razem			425 065		1 482	1 686	0.49

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 rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	
O terminie wykupu do 1 roku:												
Obligacje												
PS0511	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	24	23	24	0.01	
Razem								24	23	24	0.01	
Bony skarbowe												
B.SK. WYK. 08.06.11	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2011-06-08	nie dotyczy	10 000	500	4 811	4 822	1.40	
Razem								500	4 811	4 822	1.40	
Bony pieniężne												
Inne												
O terminie wykupu do 1 roku razem:									524	4 834	4 846	1.41
O terminie wykupu powyżej 1 roku:												
Obligacje												
WZ0911	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	4 155	4 155	4 153	1.21	
OK0112	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-01-25	zerokuponowa	1 000	10 500	9 256	9 757	2.84	
PS0412	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	14 000	13 476	14 045	4.07	
OK0712	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	zerokuponowa	1 000	20 500	17 969	18 618	5.39	
PS0413	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	25 000	24 092	25 200	7.30	
DS1013	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	16 102	15 953	16 067	4.65	
PS0414	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2014-04-25	stała stopa procentowa	1 000	10 000	10 070	10 172	2.94	
PS0415	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa	1 000	17 000	17 079	17 068	4.94	
IZ0816	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	10 000	10 867	11 345	3.26	
DS1017	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 790	4 878	1.41	
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	200	20 000	20 166	5.84	
WS1018	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	20 700	20 731	20 381	5.90	
DS1019	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa	1 000	5 500	5 264	5 370	1.55	
WS0922	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	30 690	30 898	30 052	8.70	
Razem								189 347	204 600	207 322	60.02	
Bony skarbowe												
Bony pieniężne												
Inne												
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:									189 347	204 600	207 322	60.02
Dłużne papiery wartościowe razem									189 871	209 434	212 168	61.43
AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany												
IAR - inny aktywny rynek												
NNRA - nierozłożone 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
I. Wzrostające instrumenty pochodne									
							0	0	0
II. Niewzrostające instrumenty pochodne									
EURO Forward 07.07.2010	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0	(110)	(0.03)
Instrumenty pochodne razem						1	0	(110)	(0.03)
NNRA - riankowane na rynku aktywnym									

Procentowy udział w danej wycenie bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 0%

3. TABELY 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
Gein Holding SA	2 448	0.71
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	701	0.20
Grupa Kapitałowa Boryszew SA	629	0.18
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	283	0.08

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 portfelu 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
I. AKTYWA	345 424	345 013
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 178	7 859
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	717	10
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	53	205
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	2	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	10	11
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	2 396	7 633
2. Należności	4 316	3 492
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	355	0
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	175	114
2.3. Dywidendy	135	13
2.4. Odsetki	3 651	3 365
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	311 765	298 735
- dłużne papiery wartościowe	187 180	179 045
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	24 988	34 927
- dłużne papiery wartościowe	24 988	34 927
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	1 177	0
II. ZOBOWIĄZANIA	2 198	2 216
III. AKTYWA NETTO (I-II)	343 226	342 797
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	142 764	150 067
1. Kapitał wpłacony	1 461 800	1 426 831
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 319 036)	(1 276 764)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	180 713	165 672
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	24 607	26 205
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	156 106	139 467
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	19 749	27 058
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	343 226	342 797
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 600 775.04	1 635 261.73
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	214.41	209.63

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
I. PRZYCHODY Z LOKAT	5 258	12 527	6 179
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	824	3 212	1 287
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	4 434	9 315	4 892
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	6 856	9 668	4 552
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 165	9 561	4 492
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	1	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	1 634	53	27
13. Pozostałe	57	53	33
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	6 856	9 668	4 552
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	(1 598)	2 859	1 627
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	9 330	45 354	7 867
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	16 639	(12 725)	(24 580)
- z tytułu różnic kursowych	1445	1 098	1 101
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(7 309)	58 079	32 447
- z tytułu różnic kursowych	590	(735)	(698)
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	7 732	48 213	9 494
WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA	4.83	29.48	5.68

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
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	342 797	322 230	322 230
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	7 732	48 213	9 494
a) Przychody z lokat netto	(1 598)	2 859	1 627
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	16 639	(12 725)	(24 580)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(7 309)	58 079	32 447
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	7 732	48 213	9 494
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:	(7 303)	(27 646)	(20 003)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	34 969	32 671	12 765
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(42 272)	(60 317)	(32 768)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	429	20 567	(10 509)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	343 226	342 797	311 721
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	347 134	318 767	301 884
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(34 486.69)	(155 808.58)	(118 158.68)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	161 470.72	168 697.64	71 319.36
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(195 957.41)	(324 506.22)	(189 478.04)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(34 486.69)	(155 808.58)	(118 158.68)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 600 775.04	1 635 261.73	1 672 911.63
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 862 323.32	8 700 852.60	8 603 474.32
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(7 261 548.28)	(7 065 590.87)	(6 930 562.69)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 600 775.04	1 635 261.73	1 672 911.63
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	209.63	179.91	179.91
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	214.41	209.63	186.33
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	2.28	16.52	3.57
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	205.70	160.74	160.74
- 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:	222.81	211.13	190.37
- data wyceny	2010-04-14	2009-11-16	2009-06-12
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	214.41	209.63	186.33
- data wyceny	2010-06-30	2009-12-31	2009-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.98	3.03	3.04
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3.00	3.00	3.00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0.00	0.00	0.00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0.00	0.00	0.00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0.00	0.00	0.00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0.00	0.00	0.00

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 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 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	355	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	175	114
Z tytułu dywidend	135	13
Z tytułu odsetek	3 651	3 365
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	4 316	3 492

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Z tytułu nabytych aktywów	250	1 162
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	110	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	28	21
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	874	102
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	857	872
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	79	59
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	2 198	2 216

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	2 466	7 855
	EUR	404	2
	USD	2	2
	HUF	306	-
Środki pieniężne, razem		3 178	7 859

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

	PLN	5 020	10 294
	EUR	202	1
	USD	2	2
	HUF	153	112
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		5 377	10 409

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 156 113 tysięcy złotych, co stanowi 45.20 % aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosiła 143 036 tysięcy złotych, co stanowi 41.46 % 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 56 055 tys. złotych, co stanowi 16.23 % aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosiła 70 936 tys. złotych, co stanowi 20.56 % 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 głównie w dłużne papiery wartościowe oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2009 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	124 585	119 690
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	195 653	197 159
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-	-
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	20 166	20 178
Należności z tytułu zbytych aktywów	355	-
Dywidendy	135	13
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	1 177	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	3 178	7 859
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	175	114
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	345 424	345 013

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 2009 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 56.65% i 57.15% 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 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 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:		
- Składniki aktywów denominowane w EUR	5.18%	0.95%
- w tym akcje oraz wynikające z nich prawa	5.06%	0.95%
- w tym dłużne papiery wartościowe	-	-
- Składniki aktywów denominowane w HUF	1.26%	1.03%
- w tym akcje oraz wynikające z nich prawa	1.17%	1.03%
- w tym dłużne papiery wartościowe	-	-
Razem udział w aktywach Funduszu	6.44%	1.98%

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym.

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
Krotka	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela białej denominowanego w walutach obcych	(110) tys. PLN	Płatność wychodząca: 2 900 tys. EUR Płatność do otrzymania: 11 918 tys. PLN	07.07.2010 07.07.2010	2 900 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 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 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				
	HUF	EUR	USD	PLN	RAZEM	HUF	EUR	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	4 340	17 888	2	323 194	345 424	3 559	3 275	2	338 177	345 013
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	306	404	2	2 466	3 178	0	2	2	7 855	7 859
2. Należności	0	0	0	4 316	4 316	0	0	0	3 492	3 492
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	4 034	17 484	0	290 247	311 765	3 559	3 273	0	291 903	298 735
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	24 988	24 988	0	0	0	34 927	34 927
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	1 177	1 177	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	2 198	2 198	0	0	0	2 216	2 216
III. AKTYWA NETTO	4 340	17 888	2	320 996	343 226	3 559	3 275	2	335 961	342 797

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:	1 523	1 101	1 101
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	138	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	1 385	1 101	1 101
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	655	4	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	655	4	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-	-
Razem	2 178	1 105	1 101

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:	(78)	(3)	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(78)	(3)	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(65)	(739)	(698)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(65)	(41)	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	(698)	(698)
Razem	(143)	(742)	(698)

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:	16 618	(13 047)	(24 901)
- Papiery wartościowe udziałowe	14 205	(13 632)	(25 304)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	2 413	585	403
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	21	322	321
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	322	321
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	21	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	16 639	(12 725)	(24 580)

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:	(7 309)	58 334	32 702
- Papiery wartościowe udziałowe	(9 080)	56 605	32 791
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 771	1 729	(89)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	(255)	(255)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	(6)	(6)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	(249)	(249)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(7 309)	58 079	32 447

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	5 165	9 561	4 492
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	5 165	9 561	4 492

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	343 226	342 797	322 230	622 990
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	214.41	209.63	179.91	225.27

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 błędy podstawowe nie wystąpiły.

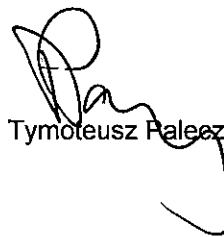
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

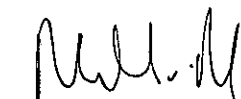
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 16 sierpnia 2010 roku