

**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 Polskich Akcji („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 POLSKICH AKCJI
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 Polskich Akcji 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 690 316 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2010 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 722 251 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 14 615 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 2 185 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.).

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 Polskich Akcji („Subfundusz”) został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DF11-4050/14-6/02-669 z dnia 5 marca 2002 roku.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji 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 Polskich Akcji.

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 długoterminowy 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 60% do 100%.

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	570 526	683 932	91.48	534 141	687 721	94.04
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	5 926	7 102	0.95	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	0	0	0.00	0	0	0.00
Instrumenty pochodne	0	(718)	(0.10)	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	576 452	690 316	92.33	534 141	687 721	94.04

* Procentowy udział celkowej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 92.43%, natomiast udział ujemnej wyceny instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej

2. TABELA UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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	145 026	Polska	3 129	2 335	0.31
ABM SOLID	AR-RR	GPW	47 658	Polska	1 521	591	0.08
ACTION	AR-RR	GPW	327 579	Polska	3 711	5 733	0.77
ALMA	AR-RR	GPW	10 230	Polska	224	325	0.04
APLISENS	AR-RR	GPW	60 000	Polska	380	552	0.07
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	280 690	Polska	553	660	0.09
ARTERIA	AR-RR	GPW	53 287	Polska	792	649	0.09
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	523 753	Cypr	2 429	2 200	0.29
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	156 179	Polska	1 723	1 406	0.19
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	76 275	Słowacja	1 870	1 525	0.20
ASTARTA HOLDING	AR-RR	GPW	573 808	Holandia	27 223	33 281	4.45
ASYA KATILIM BANKASI AS	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	50 000	TURCJA	397	393	0.05
A-TEC INDUSTRIES	AR-RR	Vienna Stock Exchange	21 900	Austria	1 047	770	0.10
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	113 651	Polska	1 493	989	0.13
ATREM	AR-RR	GPW	144 446	Polska	1 426	2 109	0.28
ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE	AR-RR	GPW	116 750	Austria	2 061	1 720	0.23
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	696 244	Luksemburg	6 894	8 076	1.08
AZOTY TARNOW	AR-RR	GPW	83 217	Polska	1 188	1 165	0.16
BAKALLAND	AR-RR	GPW	68 000	Polska	201	398	0.05
BBI ZENERIS NFI	AR-RR	GPW	104 255	Polska	189	87	0.01
BERLING	AR-RR	GPW	333 600	Polska	2 335	2 085	0.28
BIPROMET	AR-RR	GPW	19 919	Polska	498	144	0.02
BOGDANKA	AR-RR	GPW	38 284	Polska	2 061	2 942	0.39
BPHPBK	AR-RR	GPW	55 906	Polska	3 481	2 753	0.37
BRE	AR-RR	GPW	27 007	Polska	5 418	6 131	0.82
BUDIMEX	AR-RR	GPW	125 447	Polska	9 526	10 977	1.47
BWIN INTERACTIVE ENTERTAINMENT	AR-RR	Vienna Stock Exchange	73 543	Austria	11 834	11 081	1.48
BZWBK	AR-RR	GPW	87 804	Polska	8 857	17 016	2.28
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	New York Stock Exchange	57 386	USA	4 621	4 165	0.56
CENTRUM KLIMA	AR-RR	GPW	151 412	Polska	1 590	1 815	0.24
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	150 827	Polska	481	451	0.06
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	688 913	Holandia	23 072	24 957	3.34
COGNOR	AR-RR	GPW	160 000	Polska	592	478	0.06
COMP SA	AR-RR	GPW	81 382	Polska	3 371	4 191	0.56
CP ENERGIA	AR-RR	GPW	196 528	Polska	590	334	0.04
DECORA	AR-RR	GPW	69 502	Polska	1 854	1 227	0.16
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	52 704	Polska	2 249	2 282	0.31
DWORY	AR-RR	GPW	2 762 932	Polska	5 886	4 946	0.66
EKO HOLDING	AR-RR	GPW	342 000	Polska	2 462	2 719	0.36
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	37 798	Polska	3 380	6 312	0.84
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	88 034	Polska	1 839	1 170	0.16
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	128 435	Polska	1 841	788	0.11
EMC	AR-RR	GPW	45 344	Polska	580	978	0.13
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	83 062	Polska	1 356	588	0.08
ENERGOMONTAZ POLNOC	AR-RR	GPW	182 713	Polska	2 129	2 960	0.40
ENERGOMONTAZ POLUD.	AR-RR	GPW	876 239	Polska	2 591	3 514	0.47
ERSTE GROUP BANK	AR-RR	Vienna Stock Exchange	3 350	Austria	409	366	0.05
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	80 985	Polska	470	363	0.05
EUROCASH	AR-RR	GPW	1 036 689	Polska	13 928	22 475	3.01
EUROMARK	AR-RR	GPW	111 863	Polska	1 877	526	0.07
EUROTEL	AR-RR	GPW	25 932	Polska	393	402	0.05
FAMUR	AR-RR	GPW	51 000	Polska	83	96	0.01
FARMACOL	AR-RR	GPW	49 900	Polska	198	2 048	0.27
FERRO	AR-RR	GPW	47 700	Polska	506	560	0.07
FORTE	AR-RR	GPW	238 178	Polska	1 704	3 828	0.51
GANT	AR-RR	GPW	175 487	Polska	3 367	3 406	0.46
GARANTI YATRIM ORTAKLIGI AS	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	25 000	TURCJA	363	357	0.05
GETIN	AR-RR	GPW	1 536 009	Polska	13 923	14 581	1.95
GRAAL	AR-RR	GPW	81 974	Polska	2 682	1 252	0.17
GRAJEW0	AR-RR	GPW	234 639	Polska	3 683	1 736	0.23
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	60	Polska	2	2	0.00
HANDLOWY	AR-RR	GPW	245 975	Polska	17 133	18 202	2.43
HELIO	AR-RR	GPW	37 857	Polska	221	662	0.09
HYDROTOR	AR-RR	GPW	4 640	Polska	145	164	0.02
IDMSA	AR-RR	GPW	501	Polska	1	1	0.00
IMMOFINANZ	AR-RR	Vienna Stock Exchange	2 733 183	Austria	15 204	24 147	3.23
IMPEXMETAL	AR-RR	GPW	628 510	Polska	1 302	2 283	0.30
INDYKPOL	AR-RR	GPW	4 851	Polska	206	312	0.04
INGBSK	AR-RR	GPW	18 031	Polska	4 049	13 613	1.82
INSTAL KRAKOW	AR-RR	GPW	145 387	Polska	2 397	2 806	0.38
INSTAL LUBLIN	AR-RR	GPW	3 971	Polska	9	9	0.00
INTER CARS	AR-RR	GPW	60 994	Polska	3 935	3 879	0.52
INTROL S.A.	AR-RR	GPW	81 916	Polska	942	483	0.06
IZNS IAWA	AR-RR	GPW	182 958	Polska	618	440	0.06
JERONIMO MARTINS	AR-RR	Lisbona Stock Exchange	1 060 907	Portugalia	30 682	33 163	4.44
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	1 260 744	Polska	5 285	4 539	0.61
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	156 272	Polska	1 711	2 508	0.34
KAPSCH TRAFFICOM	AR-RR	Vienna Stock Exchange	153 032	Austria	16 906	18 557	2.48
KERNEL	AR-RR	GPW	817 007	Luksemburg	38 023	49 429	6.61
KETY	AR-RR	GPW	83	Polska	7	8	0.00

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	222 012	Polska	5 755	19 670	2.63
KOELNER	AR-RR	GPW	69 952	Polska	676	790	0.11
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	21 402	Polska	857	266	0.04
KOPEX	AR-RR	GPW	119 000	Polska	2 797	2 134	0.29
KREDYT BANK	AR-RR	GPW	306 500	Polska	2 511	4 751	0.64
LPP	AR-RR	GPW	4 907	Polska	4 290	8 450	1.13
MACROLOGIC	AR-RR	GPW	12 000	Polska	565	528	0.07
MENNICA	AR-RR	GPW	39 650	Polska	4 996	4 992	0.67
MERCOR	AR-RR	GPW	38 000	Polska	734	739	0.10
MISPOL	AR-RR	GPW	29 650	Polska	142	163	0.02
MNI	AR-RR	GPW	1 723 830	Polska	5 328	5 809	0.78
MOJ	AR-RR	GPW	84 809	Polska	408	165	0.02
MOL	AR-RR	Budapest Stock Exchange	27 000	Węgry	6 464	7 581	1.01
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	20 426	Polska	411	1 195	0.16
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	21 770	Polska	252	198	0.03
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	7 500	Polska	271	199	0.03
NEPENTES	AR-RR	GPW	71 029	Polska	1 207	1 956	0.26
NETIA	AR-RR	GPW	620 748	Polska	1 712	2 936	0.39
NEUCA	AR-RR	GPW	50 466	Polska	2 991	3 411	0.46
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	Prague Stock Exchange	322 190	Holandia	5 642	11 369	1.52
NFI OCTAVA	AR-RR	GPW	167 056	Polska	382	374	0.05
NORTH COAST	AR-RR	GPW	405 824	Polska	1 163	685	0.09
NOVITUS	AR-RR	GPW	150 888	Polska	2 996	3 742	0.50
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	39 875	Polska	239	259	0.03
ORBIS	AR-RR	GPW	1	Polska	0	0	0.00
ORZEL BIALY	AR-RR	GPW	76 000	Polska	925	1 217	0.16
OTP BANK	AR-RR	Budapest Stock Exchange	358 430	Węgry	23 996	24 719	3.31
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	86 563	Polska	2 777	3 019	0.40
PALFINGER	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 900	Austria	700	667	0.09
PEKAO	AR-RR	GPW	2 181	Polska	142	340	0.05
PHARMENA	AR-ASO	New Connect	62 000	Polska	1 612	1 903	0.25
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	370 891	Polska	7 026	13 159	1.78
PKO BP	AR-RR	GPW	717 203	Polska	14 641	26 142	3.50
PLAZA CENTERS	AR-RR	GPW	1 530 195	Holandia	9 051	7 636	1.02
POLCOLORIT	AR-RR	GPW	36 000	Polska	7	13	0.00
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	504 145	Polska	1 523	2 208	0.30
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	140 627	Polska	2 921	5 006	0.67
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	128 000	Polska	512	205	0.03
POZBUD	AR-RR	GPW	310 490	Polska	1 465	1 521	0.20
PROCHEM	AR-RR	GPW	37 382	Polska	487	830	0.11
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	131 304	Polska	1 259	1 620	0.22
PUE	AR-RR	GPW	10 517	Polska	1 400	1 387	0.18
PZU	AR-RR	GPW	11 879	Polska	3 650	4 088	0.55
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	273 187	Polska	3 491	4 098	0.55
RADPOL	AR-RR	GPW	177 824	Polska	1 452	1 472	0.20
RAINBOW	AR-RR	GPW	44 549	Polska	92	319	0.04
RHI	AR-RR	Vienna Stock Exchange	7 800	Austria	711	626	0.08
RONSON EUROPE	AR-RR	GPW	767 347	Holandia	803	1 320	0.18
ROPCZYCE	AR-RR	GPW	4 232	Polska	173	68	0.01
SANOK	AR-RR	GPW	310 970	Polska	4 413	3 097	0.41
SELENA FM	AR-RR	GPW	88 288	Polska	2 063	1 018	0.14
SNIEZKA	AR-RR	GPW	85 381	Polska	3 186	3 686	0.49
SONEL	AR-RR	GPW	64 251	Polska	440	437	0.06
STALEXPORT	AR-RR	GPW	200 518	Polska	374	301	0.04
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	24 322	Polska	10 415	9 559	1.28
STALPROFIL	AR-RR	GPW	31 903	Polska	262	516	0.07
TAURON	AR-RR	GPW	6 227 778	Polska	31 949	31 450	4.21
TELEFONICA	AR-RR	Prague Stock Exchange	6 600	Czechy	475	434	0.06
TELL	AR-RR	GPW	67 893	Polska	713	869	0.12
TESGAS	AR-ASO	New Connect	146 825	Polska	1 448	2 276	0.30
TETA	AR-RR	GPW	118 880	Polska	1 698	1 631	0.22
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	1 717 443	Polska	6 638	7 179	0.96
TVN	AR-RR	GPW	500 624	Polska	8 481	7 885	1.07
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	9 023	Polska	2 256	670	0.09
UNIBEP	AR-RR	GPW	191 922	Polska	1 348	1 551	0.21
UNIMA 2000	AR-RR	GPW	20 948	Polska	324	105	0.01
UNIPETROL	AR-RR	Prague Stock Exchange	25 000	Czechy	490	773	0.10
VARIANT	AR-RR	GPW	14 153	Polska	160	64	0.01
VISTULA	AR-RR	GPW	351 749	Polska	900	879	0.12
VOEST ALPINE	AR-RR	Vienna Stock Exchange	79 071	Austria	8 525	7 412	0.99
WIELTON	AR-RR	GPW	73 743	Polska	305	308	0.04
WILBO	AR-RR	GPW	30 000	Polska	48	70	0.01
ZELMER	AR-RR	GPW	28 430	Polska	751	1 194	0.16
ZETKAMA	AR-RR	GPW	2 335	Polska	27	29	0.00
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	14 000	Polska	420	126	0.02
ZUMTOBEL	AR-RR	Vienna Stock Exchange	91 630	Austria	5 655	5 263	0.70
Akcje razem			42 690 405		570 526	683 932	91.48

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA BRE BANK	AR-RR	GPW	20 570	Polska	3 291	4 546	0.61
PDA DOLN. SUROWCE SKALNE	AR-RR	GPW	155 000	Polska	2 635	2 556	0.34
Prawa do akcji razem			175 570		5 926	7 102	0.95

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.3. Instrumenty pochodne

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. Wystandardyzowane instrumenty pochodne									
							0	0	0.00
II. Niwystandardyzowane instrumenty pochodne									
EURO Forward 07.07.2010	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0.00	(718)	(0.10)
Instrumenty pochodne razem						1	0	(718)	(0.10)

NNRA - nieliczone na rynku aktywnym

*Procentowy udział w aktywach ogółem instrumentów pochodnych w zbilansowaniu ogółem wynosi 2.82%

3. TABELE DODATKOWE

(w tysiącach złotych z wyjątkiem 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
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	2 931	0.39
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	5 367	0.73

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	747 697	731 439
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	33 103	36 760
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	61	270
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	371	354
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	1	0
1.4. Rachunek zabezpieczający pożyczki papierów wartościowych	16 000	0
1.5. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	73	84
1.6. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	16 597	36 052
2. Należności	18 642	6 958
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	1 434	3 031
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	914	3 853
2.3. Dywidendy	884	53
2.4. Odsetki	0	0
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	15 382	0
2.7. Pozostałe	28	21
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	691 034	687 721
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	4 918	0
II. ZOBOWIĄZANIA	25 446	11 373
III. AKTYWA NETTO (I-II)	722 251	720 066
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	634 025	646 455
1. Kapitał wpłacony	6 526 274	6 022 606
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(5 892 249)	(5 376 151)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	(29 570)	(79 969)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(62 013)	(50 448)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	32 443	(29 521)
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	117 796	153 580
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	722 251	720 066
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	2 101 810.38	2 146 089.96
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	343.63	335.52

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	4 970	13 691	5 627
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	4 674	13 075	5 343
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	251	590	269
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	26	15
4. Pozostałe	45	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	16 535	20 653	8 108
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	14 830	20 516	8 034
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	41	16	13
12. Ujemne saldo różnic kursowych	1 379	0	0
13. Pozostałe	285	121	61
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	16 535	20 653	8 108
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	(11 565)	(6 962)	(2 481)
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	26 180	202 843	34 840
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	61 964	(97 140)	(127 822)
- z tytułu różnic kursowych	13	55	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	(35 784)	299 983	162 662
- z tytułu różnic kursowych	2 245	(1 069)	239
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	14 615	195 881	32 359
WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA	6.95	91.27	17.90

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	720 066	421 117	421 117
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	14 615	195 881	32 359
a) Przychody z lokat netto	(11 565)	(6 962)	(2 481)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	61 964	(97 140)	(127 822)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(35 784)	299 983	162 662
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	14 615	195 881	32 359
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:	(12 430)	103 068	(1 492)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	503 668	1 064 269	265 474
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(516 098)	(961 201)	(266 966)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	2 185	298 949	30 867
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	722 251	720 066	451 984
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	747 678	513 707	405 225
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(44 279.58)	339 807.73	1 002.99
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 431 827.11	3 678 842.11	1 192 987.13
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 476 106.69)	(3 339 034.38)	(1 191 984.14)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(44 279.58)	339 807.73	1 002.99
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 101 810.38	2 146 089.96	1 807 285.22
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	20 205 658.62	18 773 831.51	16 287 976.53
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(18 103 848.24)	(16 627 741.55)	(14 480 691.31)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 101 810.38	2 146 089.96	1 807 285.22
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	335.52	233.14	233.14
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	343.63	335.52	250.09
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	2.42	43.91	7.27
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	317.21	180.43	180.43
- 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:	379.77	340.92	264.09
- 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	343.63	335.52	250.09
- 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	4.00	3.99	4.00
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0.00	0.00	0.00
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 dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia zmian w aktywach netto.

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

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

22. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

1. Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania Subfunduszu ustala się według stanów odpowiednio aktywów Subfunduszu i jego zobowiązań oraz odpowiednio kursów, cen i wartości z godziny 23.00 w dniu wyceny.
2. Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania Subfunduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, z zastrzeżeniem składników, o których mowa w pkt. D 1-4 poniżej.

B. Wybór rynku głównego

1. W przypadku, gdy składniki lokat Subfunduszu notowane są na więcej niż jednym aktywnym rynku lub w więcej niż jednym systemie notowań, Subfundusz w porozumieniu z Depozytariuszem, z zachowaniem najwyższej staranności, dokonuje dla danego składnika lokat Subfunduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań, który najlepiej spełnia następujące warunki:

- a) wolumen obrotów dla danego składnika lokat Subfunduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny wskazuje, że dany aktywny rynek lub system notowań w sposób stały i rzetelny określa wartość rynkową tego składnika lokat Subfunduszu oraz
- b) możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym aktywnym rynku.

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku

Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt.A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Treasury BondSpot Poland – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:
 - a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - b) Bondtrader Composite.

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

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

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest inny aktywny rynek, w szczególności dłużne papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:
 - a) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - b) Bondtrader Composite.

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.

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

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca zmiany stosowanych przez Subfundusz zasad rachunkowości.

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Z tytułu zbytych lokat	1 434	3 031
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	914	3 853
Z tytułu dywidend	884	53
Z tytułu odsetek	-	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	15 382	-
Pozostałe należności	28	21
Razem należności Subfunduszu	18 642	6 958

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Z tytułu nabytych aktywów	2 603	4 824
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	718	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	115	82
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	3 499	3 997
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	2 406	2 416
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	105	54
Z tytułu depozytu zabezpieczającego pożyczki pap. wartościowych	16 000	-
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem zobowiązania Subfunduszu	25 446	11 373

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
- Deutsche Bank Polska S.A.			
	PLN	17 051	36 502
	EUR	17	245
	USD	16	13
	CZK	19	-
	HUF	-	-
- Deutsche Bank Polska S.A. – rachunek zabezpieczający pożyczki pap. wartościowych	PLN	16 000	-
Środki pieniężne, razem		33 103	36 760

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
	PLN	26 334	21 458
	EUR	131	223
	USD	15	14
	CZK	9	197
	HUF	-	4
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		26 489	21 896

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 dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

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 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	691 034	687 721
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	-	-
Należności z tytułu zbytych aktywów	1 434	3 031
Dywidendy	884	53
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	4 918	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	33 103	36 760
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	914	3 853
Należności z tytułu udzielonych pożyczek papierów wartościowych	15 382	
Pozostałe należności	28	21
Razem aktywa Subfunduszu	747 697	731 439

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. Zgodnie z postanowieniami statutu całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego nie może być większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub 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 są lokowane w 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 walutach obcych:		
- EURO (EUR)	14.02%	6.00%
- w tym papiery wartościowe udziałowe	13.88%	5.98%
- Forint Węgierski (HUF)	3.31%	4.15%
- w tym papiery wartościowe udziałowe	3.31%	4.15%
- Korona Czeska (CZK)	0.16%	0.14%
- w tym papiery wartościowe udziałowe	0.16%	0.13%
- Lira Turecka (TRY)	0.10%	-
- w tym papiery wartościowe udziałowe	0.10%	-
Razem udział w aktywach Subfunduszu	17.59%	10.29%

Na dzień bilansowy oraz 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)	-	2.12%
- Lira Turecka (TRY)	2.99%	-
Razem udział w zobowiązaniach Subfunduszu	2.99%	2.12%

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
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokalnie denominowanego w walutach obcych	(718) tys. PLN	Płatność wychodząca: 19 000 tys. EUR Płatność do otrzymania: 78 084 tys. PLN	07.07.2010 07.07.2010	19 000 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 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

Na dzień 30 czerwca 2010 roku należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Subfunduszu wyniosły 15 382 tys. złotych.

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				
	EURO	USD	CZK	HUF	TRY	PLN	RAZEM	EURO	USD	CZK	HUF	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	104 825	16	1 226	24 719	750	616 161	747 697	43 919	13	989	30 366	656 152	731 439
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	17	16	19	0	0	33 051	33 103	245	13	0	0	36 502	36 760
2. Należności	1 036	0	0	0	0	17 606	18 642	17	0	18	0	6 923	6 958
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	103 772	0	1 207	24 719	750	560 586	691 034	43 657	0	971	30 366	612 727	687 721
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	4 918	4 918	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	760	24 686	25 446	241	0	0	0	11 132	11 373
III. AKTYWA NETTO	104 825	16	1 226	24 719	(10)	591 475	722 251	43 678	13	989	30 366	645 020	720 066

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:	802	56	-
- Papiery wartościowe udziałowe	802	56	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	3 107	-	239
- Papiery wartościowe udziałowe	3 107	-	239
Razem	3 909	56	239

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 kursowe:	(789)	(1)	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(789)	(1)	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(862)	(1 069)	-
- Papiery wartościowe udziałowe	(862)	(1 069)	-
Razem	(1 651)	(1 070)	-

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:	61 964	(97 140)	(127 822)
- Papiery wartościowe udziałowe	61 964	(97 140)	(127 822)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	61 964	(97 140)	(127 822)

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:	(35 784)	300 012	162 691
- Papiery wartościowe udziałowe	(35 784)	300 012	162 691
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:		(29)	(29)
- Papiery wartościowe udziałowe		(29)	(29)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(35 784)	299 983	162 662

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 4% 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	14 830	20 516	8 034
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	14 830	20 516	8 034

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	722 251	720 066	421 117	1 225 884
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	343.63	335.52	233.14	482.30

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.

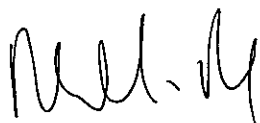
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



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