

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS ZRÓWNOWAŻONY
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2011 ROKU

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku**

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

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego subfunduszu Aviva Investors Zrównoważony („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 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 załączone jednostkowe 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 rocznego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości 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 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 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 2011 roku, o którym wydaliśmy raport z przeglądu z datą 22 sierpnia 2011 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident

A. Fornalik

Adam Fornalik
Biegły Rewident
nr 9916

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

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2011 roku



Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA ul. Domaniewska 44 02-672 Warszawa
infolinia 801 888 444 +48 22 557 44 44 tel. +48 22 557 40 50 www.avivainvestors.pl

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 Zrównoważonego wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku, obejmujące:


- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 138 097 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 139 508 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 1 933 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 13 464 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2011 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 Polskich Akcji,
- Aviva Investors Akcji Europy Wschodzącej,
- Aviva Investors Małych Spółek,
- Aviva Investors Nowych Spółek,
- Aviva Investors Nowoczesnych Technologii,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Aktywnej Alokacji oraz
- Aviva Investors Akcji Rynków Wschodzących.

Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony („Subfundusz”) został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku pod nazwą CU Zrównoważony, jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

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 Zrównoważony.

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

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

Całkowita wartość lokat Subfunduszu w akcje wynosi od 40% do 60% wartości aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 20% i może wynieść 60% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, 02-672 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.

Do dnia 19 czerwca 2011 roku siedziba Towarzystwa mieściła się pod adresem ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 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 2011 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 2011 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	30 Czerwca 2011			31 Grudnia 2010		
(w tysiącach złotych)	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	69 539	81 816	58,14	54 603	72 202	56,80
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	47	50	0,04
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	55 638	56 361	40,04	41 965	41 878	32,94
Instrumenty pochodne	0	(80)	(0,06)	0	256	0,20
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	125 177	138 097	98,12	96 615	114 386	89,98

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 98.18%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	20 381	Polska	466	481	0,34
ABC DATA (PLABCDT00014)	AR-RR	GPW	113 427	Polska	267	389	0,28
ABM SOLID (PLABMSD00015)	AR-RR	GPW	1 533	Polska	45	13	0,01
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	33 625	Polska	605	653	0,46
AGORA (PLAGORA00067)	AR-RR	GPW	6	Polska	0	0	0,00
APLSENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	5 000	Polska	30	47	0,03
ARMATURA KRAKOW (PLKFARM00013)	AR-RR	GPW	32 722	Polska	65	77	0,05
ASBIS ENTERPRISES (CY1000031710)	AR-RR	GPW	29 555	Cypr	173	75	0,05
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	AR-RR	GPW	17 658	Polska	196	213	0,15
ASSECO CENTRAL EUROPE (SK1120009230)	AR-RR	GPW	11 065	Słowacja	286	245	0,17
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	52 013	Holandia	2 453	4 525	3,21
AT&S AUSTRIA TECHN. & SYSTEMT. AG (AT0000969985)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	4 215	Austria	268	223	0,16
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE (LU0299378421)	AR-RR	GPW	30 106	Luksemburg	424	259	0,18
AVIA SOLUTIONS GROUP (LT0000128381)	AR-RR	GPW	7 100	Litwa	378	497	0,35
AZOTY TARNOW (PLZATRM00012)	AR-RR	GPW	18 580	Polska	462	624	0,44
BAKALLAND (PLBKLAND00017)	AR-RR	GPW	7 000	Polska	21	37	0,03
BBI ZENERIS NFI (PLNFI1000012)	AR-RR	GPW	17 000	Polska	31	14	0,01
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFTS00018)	AR-RR	GPW	2 370	Polska	254	377	0,27
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	44 000	Polska	310	266	0,19
BOGDANKA (PLLBWGD00016)	AR-RR	GPW	9 113	Polska	549	1 047	0,74
BPHPBK (PLBPH0000019)	AR-RR	GPW	21 781	Polska	1 453	1 307	0,93
BRE (PLBRE000012)	AR-RR	GPW	1 810	Polska	302	590	0,42
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	10 018	Polska	921	917	0,65
BWIN.PARTY DIGITAL ENTERTAINMENT (GI000A0MV757)	AR-RR	London Stock Exchange	67 265	Gibraltar	921	445	0,32
BYTOM (PLBYTOM00010)	AR-RR	GPW	376 097	Polska	503	500	0,36
CENT.EURO.DISTR.CORP (US1534351028)	AR-RR	New York Stock Exchange	2 952	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej	233	91	0,06
CENTRUM KLIMA (PLCNKLM00016)	AR-RR	GPW	15 529	Polska	163	228	0,16
CERSANIT (PLCRSNT00011)	AR-RR	GPW	26 231	Polska	252	261	0,19
CINEMA CITY INTERN. (NL0000687309)	AR-RR	GPW	75 649	Holandia	2 740	2 678	1,90
CITY INTERACTIVE (PLCTINT00018)	AR-RR	GPW	9 170	Polska	89	260	0,18
COGNOR (PLCNTSL00014)	AR-RR	GPW	26 763	Polska	98	136	0,10
COMP SA (PLCMP0000017)	AR-RR	GPW	741	Polska	83	62	0,04
COMPLEX (PLCMLX00014)	AR-RR	GPW	11 008	Polska	24	24	0,02
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	35 000	Polska	550	577	0,41
DECORA (PLDECOR00013)	AR-RR	GPW	15 479	Polska	558	222	0,16
DELKO (PLDELK000019)	AR-RR	GPW	95 000	Polska	903	655	0,47
DO & CO RESTAURANTS & CATERING (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	14 915	Austria	1 639	2 054	1,46
DOLNOSLASKIE SUROWCE SKALNE (PLDLS0000010)	AR-RR	GPW	20 000	Polska	340	433	0,31
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	10 000	Polska	482	490	0,35
DWORY (PLDWORY00019)	AR-RR	GPW	200 415	Polska	438	1 022	0,73
ECHO (PLECHPS00019)	AR-RR	GPW	8 435	Polska	44	42	0,03
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	1 279	Polska	277	207	0,15
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	AR-RR	GPW	8 286	Polska	173	86	0,06
ELZAB (PLELZAB00010)	AR-RR	GPW	13 133	Polska	60	31	0,02
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	8 429	Polska	152	68	0,05
ENERGOMONTAZ POLUD. (PLENMPD00018)	AR-RR	GPW	5 766	Polska	13	22	0,02
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	7 300	Polska	364	215	0,15
ES-SYSTEM (PLESSYS00030)	AR-RR	GPW	5 581	Polska	32	23	0,02
EUROCASH (PLEURCH00011)	AR-RR	GPW	93 911	Polska	1 288	2 770	1,97
EUROFILMS (PLEUFLM00017)	AR-RR	GPW	7 892	Polska	27	22	0,02
EUROTEL (PLERTEL00011)	AR-RR	GPW	4 992	Polska	98	82	0,06
FARMACOL (PLFRMCL00066)	AR-RR	GPW	5 796	Polska	197	181	0,13
FERRO (PLFERRO00016)	AR-RR	GPW	23 286	Polska	229	198	0,14
FERRUM (PLFERUM00014)	AR-RR	GPW	4 767	Polska	70	67	0,05
FORTE (PLFORTE00012)	AR-RR	GPW	10 268	Polska	59	120	0,09
GARANTI YATRM ORTAKLIGI AS (TRAGARAN91N1)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	53 350	Turcja	797	665	0,47
GETIN (PLGSPR000014)	AR-RR	GPW	61 827	Polska	590	790	0,56
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	11 880	Polska	546	618	0,44
GRAAL (PLGRAAL00022)	AR-RR	GPW	8 500	Polska	850	71	0,05
GRAJEWO (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	9 586	Polska	24	150	0,11
HANDLOWY (PLBH00000012)	AR-RR	GPW	99	Polska	6	9	0,01
HELIO (PLHELIO00014)	AR-RR	GPW	21 917	Polska	230	249	0,18
HYDROTOR (PLHDRTR00013)	AR-RR	GPW	500	Polska	20	15	0,01
HYPERION (PLHPRON00017)	AR-RR	GPW	5 777	Polska	61	23	0,02
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	1 042	Polska	249	899	0,64
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	19 782	Polska	317	344	0,24
INTEGER (PLINTEG00011)	AR-RR	GPW	4 958	Polska	417	585	0,42
INTROL S.A. (PLINTRL00013)	AR-RR	GPW	11 740	Polska	135	74	0,05
IPOPEMA (PLIOPM00011)	AR-RR	GPW	31 940	Polska	464	457	0,32
JERONIMO MARTINS (PTJMT0AE0001)	AR-RR	Lisbona Stock Exchange	97 000	Portugalia	2 849	5 120	3,64
JUTRZENKA (PLJTRZN00011)	AR-RR	GPW	123 459	Polska	544	430	0,31
KAPSCH TRAFFICCOM (AT000KAPSCH9)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	16 743	Austria	1 882	4 124	2,93
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	75 998	Luksemburg	3 358	5 780	4,11
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	28 008	Polska	3 379	5 518	3,92

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
KOELNER (PLKLNRO00017)	AR-RR	GPW	5 213	Polska	66	59	0,04
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	53 271	Polska	688	692	0,49
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	14 820	Polska	590	600	0,43
KSG ARGO (LU0611262873)	AR-RR	GPW	11 522	Luksemburg	253	257	0,18
LPP (PLLP0000011)	AR-RR	GPW	141	Polska	158	316	0,22
LZPS (PLLZPSK00019)	AR-RR	GPW	26 600	Polska	143	107	0,08
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	5 431	Polska	243	228	0,16
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	21 184	Polska	444	278	0,20
MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	18 000	Luksemburg	194	197	0,14
MNI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	122 870	Polska	399	377	0,27
MOJ (PLMOJ0000015)	AR-RR	GPW	20	Polska	0	0	0,00
MOL (HU000068952)	AR-RR	Budapest Stock Exchange	2 500	Węgry	918	788	0,56
NETIA (PLNETIA00014)	AR-RR	GPW	39 901	Polska	100	230	0,16
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	3 200	Polska	170	249	0,18
NOBLE BANK (PLNOBLE00017)	AR-RR	GPW	525	Polska	6	3	0,00
NORTH COAST (PLNRTHC00014)	AR-RR	GPW	68 637	Polska	225	81	0,06
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR (SI0021104052)	AR-RR	Ljubljana Stock Exchange	9 000	Słowenia	286	245	0,17
NOVITUS (PLNOVTS00018)	AR-RR	GPW	17 335	Polska	400	584	0,41
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	10 607	Polska	159	239	0,17
OTP BANK (HU000061726)	AR-RR	Budapest Stock Exchange	30 000	Węgry	2 119	2 686	1,91
OVOSTAR UNION (NL0009805613)	AR-RR	GPW	17 454	Holandia	1 073	1 082	0,77
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	8 826	Polska	377	247	0,18
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	189 102	Polska	7 152	7 942	5,64
PLAZA CENTERS (NL0000686772)	AR-RR	London Stock Exchange	139 000	Holandia	884	562	0,40
POLCOLORIT (PLPCLRT00029)	AR-RR	GPW	3 500	Polska	1	1	0,00
POLICE (PLZCPLC00036)	AR-RR	GPW	6 940	Polska	93	81	0,06
POLIMEX MS (PLMSTSD00019)	AR-RR	GPW	20 727	Polska	58	67	0,05
POLISH ENERGY PARTNE (PLLSEP00013)	AR-RR	GPW	12 164	Polska	401	353	0,25
POL-MOT WARFAMA (PLPMWRM00012)	AR-RR	GPW	12 000	Polska	48	14	0,01
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	71 534	Polska	367	286	0,20
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	12 561	Polska	500	149	0,11
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	6 100	Polska	2 245	2 287	1,62
QUANTUM (PLQNTUM00018)	AR-RR	GPW	10 007	Polska	230	105	0,07
QUERCUS (PLQRCUS00012)	AR-RR	GPW	224 678	Polska	719	607	0,43
QUMAK-SEKOM (PLQMKSK00017)	AR-RR	GPW	16 082	Polska	173	241	0,17
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	54 323	Polska	430	532	0,38
RANK PROGRES (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	8 000	Polska	102	100	0,07
RONSON EUROPE (NL0006106007)	AR-RR	GPW	127 375	Holandia	129	180	0,13
SANOK (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	30 130	Polska	676	349	0,25
SELENA FM (PLSELNA00010)	AR-RR	GPW	6 052	Polska	200	98	0,07
SFINKS POLSKA (PLSFNKS00011)	AR-RR	GPW	1 000	Polska	6	5	0,00
SNIEZKA (PLSNZKA00033)	AR-RR	GPW	9 070	Polska	340	344	0,24
SONEL (PLSONEL00011)	AR-RR	GPW	6 594	Polska	50	37	0,03
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	AR-RR	GPW	1 480	Polska	1 082	548	0,39
TELL (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	4 560	Polska	83	54	0,04
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	49 500	Polska	659	668	0,47
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKA (TRATOASO91H3)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	5 000	Turcja	79	63	0,04
TRAKCJA POLSKA (PLTRKPL00014)	AR-RR	GPW	199 831	Polska	760	580	0,41
TURK HAVA YOLLARI THYAO.IS (TRATHYAO91M5)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	86 000	Turcja	835	619	0,44
TURKIYE GARANTI BANKASI (TRETAL00019)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	9 520	Turcja	231	196	0,14
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	AR-RR	GPW	813	Polska	203	64	0,05
UNIBEP (PLUNBEP00015)	AR-RR	GPW	24 820	Polska	220	161	0,11
UNIMA 2000 (PLUNMST00014)	AR-RR	GPW	13 685	Polska	202	67	0,05
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	13 819	Niemcy	491	413	0,29
WILBO (PLWILBO00019)	AR-RR	GPW	287 300	Polska	397	419	0,30
YAPI VE KREDI BANKASI AS (TRAYBKN91N6)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	89 752	Turcja	823	621	0,44
ZELMER (PLZELMR00011)	AR-RR	GPW	4 000	Polska	150	170	0,12
ZPC OTMUCHOW (PLZPCOT00018)	AR-RR	GPW	16 100	Polska	225	193	0,14
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	AR-RR	GPW	1 600	Polska	48	26	0,02
AKCJE razem			4 547 295		69 539	81 816	58,14

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
 lokat

2.2. Prawa poboru

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

PRAWA POBORU	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP SFINKS POLSKA (PLSFNKS00094)	NNRA	nie dotyczy	1 000	Polska	0	0	0,00
PRAWA POBORU razem			1 000		0	0	0,00

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

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 rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
Bony skarbowe											
B.SK. WYK. 01.02.12 (PL0000006029)	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	nie dotyczy	10 000,00	500	4 818	4 871	3,46
Razem								500	4 818	4 871	3,46
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								500	4 818	4 871	3,46
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OK0113 (PL0000106324)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	zerokuponowe	1 000,00	9 000	8 150	8 367	5,94
OKBG0213 (PL0000000039)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2013-02-16	zmienna stopa procentowa	1 000,00	8 000	8 000	8 138	5,78
PS0413 (PL0000105037)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000,00	3 000	2 883	3 024	2,15
PS0415 (PL0000105953)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa	1 000,00	11 000	11 080	11 143	7,92
DS1015 (PL0000103602)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000,00	3 000	3 193	3 124	2,22
RO170616 (XS0638742485)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Rumunii	Rumunia	2016-06-17	stała stopa procentowa	1 000,00	1 000	3 933	3 979	2,83
DS1017 (PL0000104543)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000,00	2 000	1 911	1 983	1,41
WZ0118 (PL0000104717)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000,00	5 000	5 006	4 935	3,51
DS1019 (PL0000105441)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa	1 000,00	2 000	1 950	1 976	1,40
DS1020 (PL0000106126)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stała stopa procentowa	1 000,00	5 000	4 714	4 821	3,42
Razem								49 000	50 820	51 490	36,58
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								49 000	50 820	51 490	36,58
Dłużne papiery wartościowe razem								49 500	55 638	56 361	40,04

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane 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	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne									
FORWARD EUR/PLN 13.07.2011 SHORT DF (FW1EUR130711)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0	(69)	(0,05)
FORWARD EUR/PLN 21.07.2011 SHORT DF (FW1EUR210711)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0	(11)	(0,01)
INSTRUMENTY POCHODNE razem						2	0	(80)	(0,06)

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 6.33%

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	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)		0	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	0,00

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Geřin Holding SA	793	0,56
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	458	0,32
Grupa MNI SA	400	0,29

(w tysiącach złotych)

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	0,00

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
I. Aktywa	140 771	127 084
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 767	11 851
2. Należności	821	847
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	125 168	114 130
- dłużne papiery wartościowe	43 352	41 878
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	13 009	256
- dłużne papiery wartościowe	13 009	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	6	0
II. Zobowiązania	1 263	1 040
III. Aktywa netto (I-II)	139 508	126 044
IV. Kapitał funduszu	153 922	138 525
1. Kapitał wpłacony	587 949	544 940
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(434 027)	(406 415)
V. Dochody zatrzymane	(27 222)	(29 996)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(2 129)	(1 116)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(25 093)	(28 880)
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	12 808	17 515
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	139 508	126 044
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 301 449,98	1 159 470,75
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	107,19	108,71

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
I. Przychody z lokat	1 491	2 401	1 104
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	372	887	384
2. Przychody odsetkowe	1 119	1 514	720
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. Koszty funduszu	2 504	4 258	2 523
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 383	4 032	1 965
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	89	136	525
12. Pozostałe	32	90	33
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	2 504	4 258	2 523
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	(1 013)	(1 857)	(1 419)
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	(920)	20 910	5 397
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	3 787	10 663	5 459
- z tytułu różnic kursowych	(65)	439	448
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(4 707)	10 247	(62)
- z tytułu różnic kursowych	(154)	(447)	142
VII. Wynik z operacji	(1 933)	19 053	3 978
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(1,49)	16,43	3,61

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 2011	1 Stycznia - 31 Grudnia 2010	1 Stycznia - 30 Czerwca 2010
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	126 044	121 395	121 395
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(1 933)	19 053	3 978
a) Przychody z lokat netto	(1 013)	(1 857)	(1 419)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 787	10 663	5 459
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(4 707)	10 247	(62)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(1 933)	19 053	3 978
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:	15 397	(14 404)	(20 100)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	43 009	83 202	55 082
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(27 612)	(97 606)	(75 182)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	13 464	4 649	(16 122)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	139 508	126 044	105 273
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	137 372	115 197	113 102
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	141 979,23	(153 155,95)	(209 593,24)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	397 650,62	844 375,15	572 032,50
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(255 671,39)	(997 531,10)	(781 625,74)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	141 979,23	(153 155,95)	(209 593,24)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 301 449,98	1 159 470,75	1 103 033,46
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 663 819,91	5 266 169,29	4 993 826,64
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(4 362 369,93)	(4 106 698,54)	(3 890 793,18)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 301 449,98	1 159 470,75	1 103 033,46
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	108,71	92,48	92,48
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	107,19	108,71	95,44
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(1,40)	17,55	3,20
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	105,90	89,97	89,97
- data wyceny	2011-06-28	2010-02-08	2010-02-08
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	109,96	109,22	100,47
- data wyceny	2011-01-18	2010-12-08	2010-04-14
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	107,19	108,71	95,44
- data wyceny	2011-06-30	2010-12-31	2010-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,68	3,70	4,50
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,50	3,50	3,50
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”).

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w polskich złotych. Wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w zaokrągleniu do tysiący złotych, w związku z czym mogą wystąpić przypadki matematycznych niezgodności pomiędzy poszczególnymi notami niniejszego sprawozdania, wynikające z ww. zaokrągleń.

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

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

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

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

Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

21. Papiery wartościowe będące przedmiotem udzielonej pożyczki są wyłączone z bilansu Funduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Funduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.

✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Treasury BondSpot Poland – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:

- a) Bloomberg Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
- b) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
- c) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu 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 Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - b) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - c) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu 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 niezbędego 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 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Z tytułu zbytych aktywów	0	62
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	24	15
Z tytułu dywidend	108	1
Z tytułu odsetek	689	769
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
Razem	821	847

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Z tytułu nabytych aktywów	199	404
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	80	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	128	88
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	425	163
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	407	371
Pozostałe zobowiązania	24	14
Razem	1 263	1 040

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	979	11 786
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	786	63
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	CZK	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	1	1
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	1	1
Razem		1 767	11 851
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
	PLN	5 962	10 348
	EUR	425	32
	HUF	0	0
	CZK	0	0
	TRY	1	1
	USD	1	1
Razem		6 389	10 382

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 2011 roku wynosiła 43 288 tys. złotych, co stanowi 30.75% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiła 36 954 tys. złotych, co stanowi 29.07% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 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 2011 roku wynosiła 13 073 tys. złotych, co stanowi 9.29% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiła 4 924 tys. złotych, co stanowi 3.87% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 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 oraz dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, przede wszystkim emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2011 roku	31 grudnia 2010 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	81 816	72 252
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	44 926	35 156
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	3 986	0
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	8 138	7 491
Należności z tytułu zbytych aktywów	0	62
Dywidendy	108	1
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	6	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	1 767	11 851
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	0	0
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	24	15
Pozostałe należności	0	256
Razem aktywa Subfunduszu	140 771	127 084

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 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 31.91% i 27.66% 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 w głównie w krajowe papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie, przy czym całkowita wartość tych lokat nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Subfunduszu. 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 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	30 Czerwca 2011 roku (%)	31 Grudnia 2010 roku (%)
Składniki aktywów denominowane w walutach obcych		
EUROPEAN CURRENCY (EUR)	10,41	16,17
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	7,02	10,22
- w tym dłużne papiery wartościowe	2,83	5,85
STERLING GBP (GBP)	0,32	0,00
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,32	0,00
Hungarian Forints (HUF)	1,91	1,68
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	1,91	1,68
Turkish Liras (TRY)	3,00	4,09
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	3,00	4,09
Razem	15,64	21,94

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 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 2011 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(68) tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 900 tys. EUR Płatność do otrzymania: 7 511 tys. PLN	13.07.2011 13.07.2011	1 900 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 13.07.2011	termin płatności gotówkowych - 13.07.2011
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(11) tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 000 tys. EUR Płatność do otrzymania: 3 982 tys. PLN	21.07.2011 21.07.2011	1 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 21.07.2011	termin płatności gotówkowych - 21.07.2011

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2010 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	216 tys. PLN	Płatność wychodząca: 2 500 tys. EUR Płatność do otrzymania: 10 121 tys. PLN	10.01.2011 10.01.2011	2 500 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 10.01.2011	termin płatności gotówkowych - 10.01.2011
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	40 tys. PLN	Płatność wychodząca: 2 000 tys. EUR Płatność do otrzymania: 7 977 tys. PLN	31.01.2011 31.01.2011	2 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 31.01.2011	termin płatności gotówkowych - 31.01.2011

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 2010 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 2010 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 2010 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 2010 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku								31 Grudnia 2010 roku							
	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
I. AKTYWA	0	14 652	445	2 686	118 768	4 219	1	140 771	0	20 545	0	2 139	99 195	5 204	1	127 084
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	786	0	0	979	1	1	1 767	0	63	0	0	11 786	1	1	11 851
2. Należności	0	7	0	0	814	0	0	821	0	58	0	0	789	0	0	847
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	13 859	445	2 686	103 960	4 218	0	125 168	0	20 424	0	2 139	86 364	5 203	0	114 130
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	13 009	0	0	13 009	0	0	0	0	256	0	0	256
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	6	0	0	6	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	1 263	0	0	1 263	0	0	0	0	866	174	0	1 040
III. AKTYWA NETTO	0	14 652	445	2 686	117 505	4 219	1	139 508	0	20 545	0	2 139	98 329	5 030	1	126 044

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	149	464	461
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	7	7	4
- Dłużne papiery wartościowe	142	457	457
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	335	20	151
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	290	14	151
- Dłużne papiery wartościowe	45	6	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Razem	484	484	612

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(214)	(25)	(13)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(214)	(25)	(13)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(489)	(467)	(9)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(483)	(467)	(9)
- Dłużne papiery wartościowe	(6)	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Razem	(703)	(492)	(22)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 787	10 660	5 456
- Papiery wartościowe udziałowe	3 514	8 798	4 658
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	273	1 862	798
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	3	3
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	3	3
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	3 787	10 663	5 459

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(4 707)	10 247	(62)
- Papiery wartościowe udziałowe	(5 326)	10 248	(914)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	619	(1)	852
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	(4 707)	10 247	(62)

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 3.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	2 383	4 032	1 965
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
Razem	2 383	4 032	1 965

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2011 roku	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	139 508	126 044	121 395	85 816
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	107.19	108.71	92.48	72.34

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 błędy podstawowe nie wystąpiły.

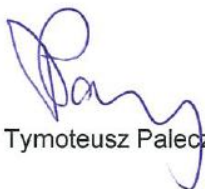
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 25 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2011 roku