

Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku

Dla Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku 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 na dzień 30 czerwca 2009 roku w kwocie 437.565 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 451.984 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 32.359 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 30.867 tysięcy złotych, oraz
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („Normy”). Normy 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 rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

4. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno we wszystkich istotnych aspektach sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości 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 2009 roku, o którym wydaliśmy raport z przeglądu z datą 12 sierpnia 2009 roku.

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

A. Fornalik

Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916

Dominik Januszewski

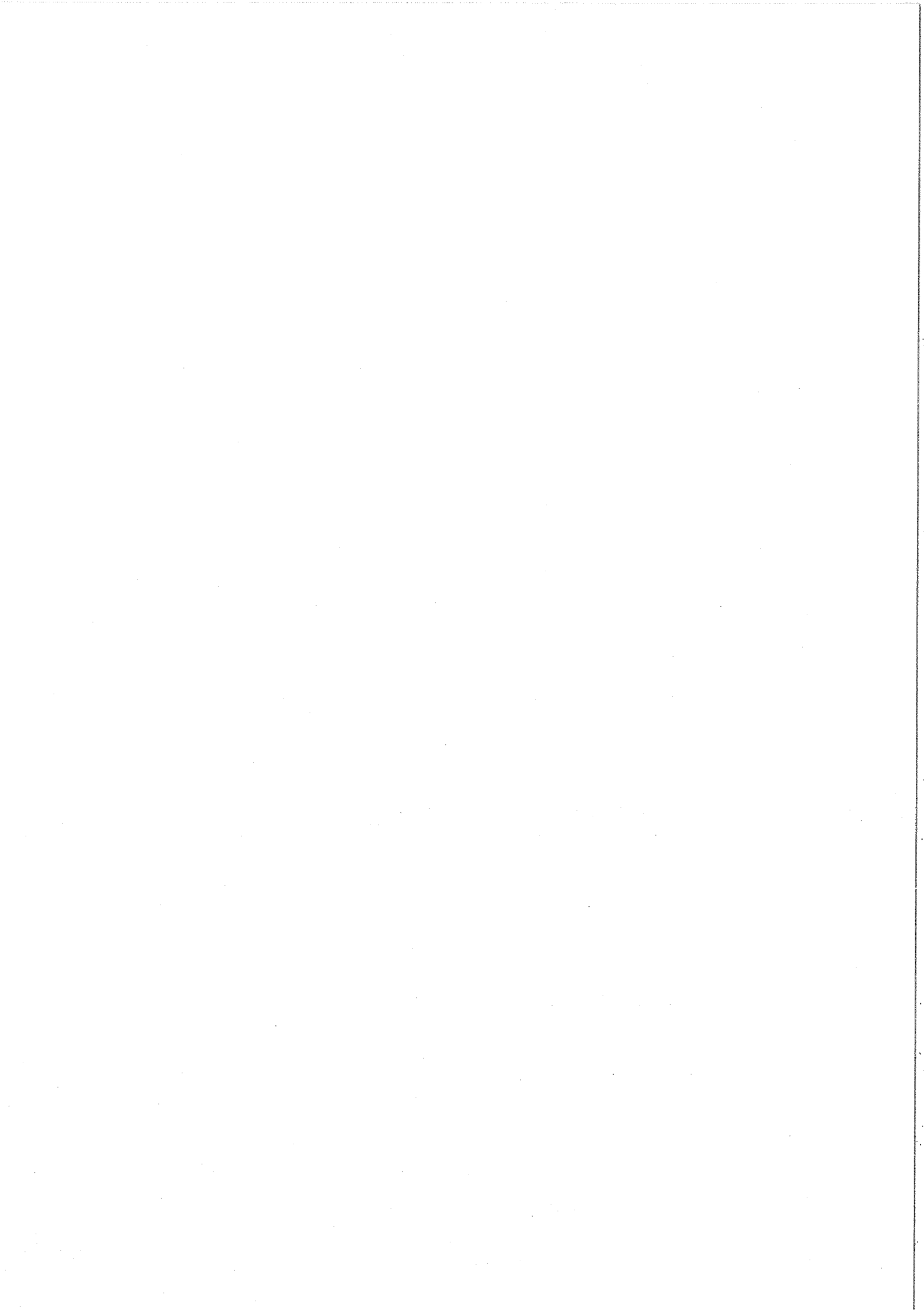
Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707

**ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.**

Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 12 sierpnia 2009 roku

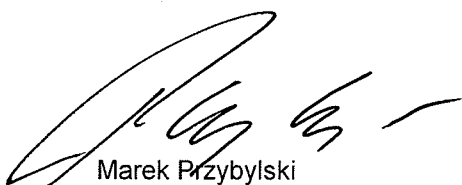
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS POLSKICH AKCJI
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2009 ROKU



OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 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 2009 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 437 565 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 451 984 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 32 359 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 30 867 tys. zł.



Marek Przybylski

Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny

Wiceprezes Zarządu

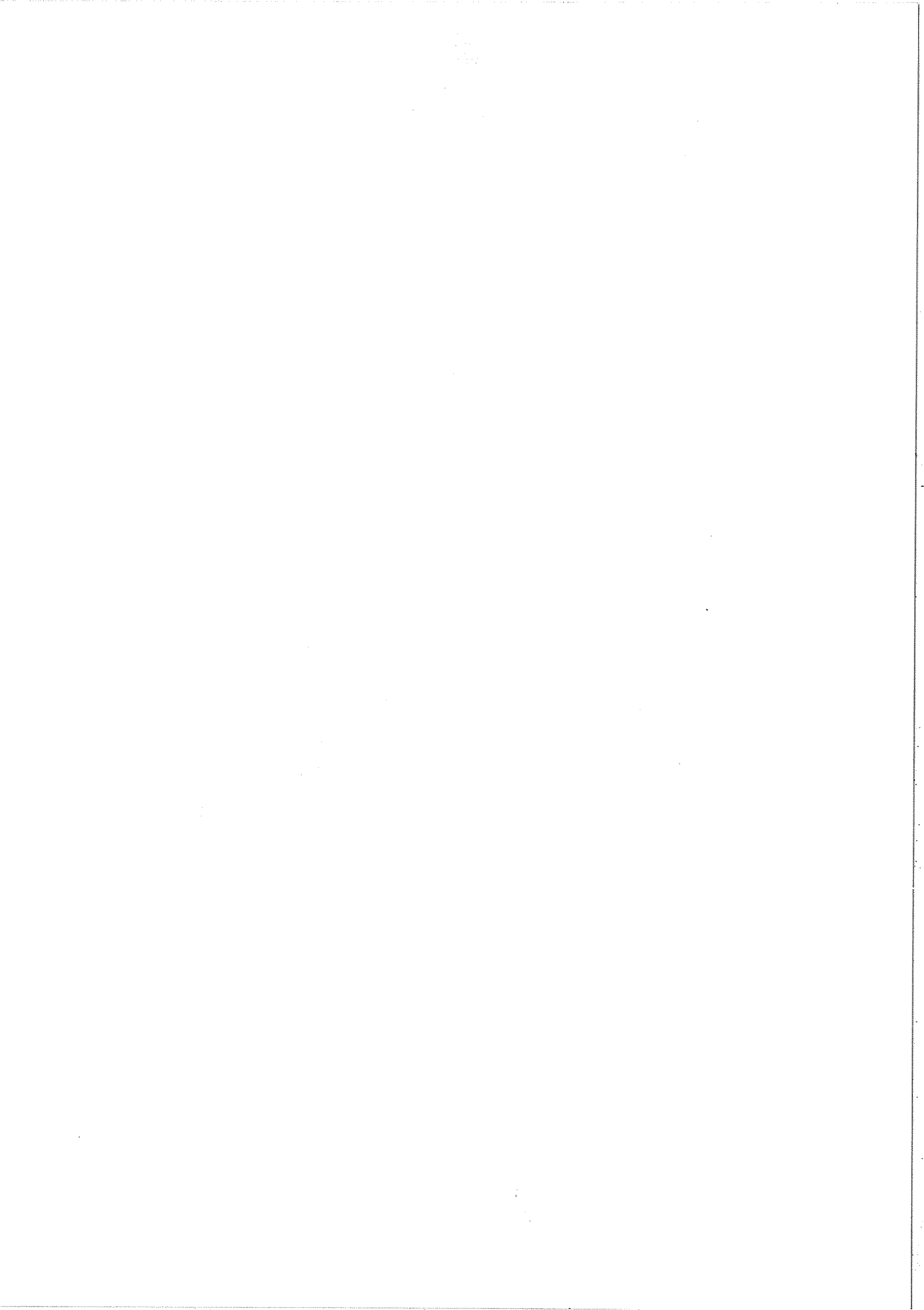


Marek Wierzbowski

Dyrektor Finansowo-Operacyjny

(Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu)

Warszawa, dnia 12 sierpnia 2009 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 Polskich Akcji,
- Aviva Investors Zrównoważony,
- 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 DFI1-4050/14-6/02-669 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.

W dniu 29 maja 2009 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym zmiana nazwy Towarzystwa z Commercial Union Polska Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. na Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2009 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 2009 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 2009 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 2009 roku | | | 31 grudnia 2008 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 | 417 950 | 433 324 | 92.81 | 562 706 | 416 658 | 97.13 |
| Warranty subskrypcyjne | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0.00 |
| Prawa do akcji | 3 355 | 4 240 | 0.91 | 3 582 | 3 197 | 0.75 |
| Prawa poboru | 0 | 1 | 0.00 | 0 | 30 | 0.01 |
| 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 | 0 | 0.00 | 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 | 421 305 | 437 565 | 93.72 | 566 288 | 419 885 | 97.89 |

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

2. TABELA UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

| Akcje | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Kraj siedziby emitenta | Wartość według ceny nabycia | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|-----------------------------|--------------|-------------------------|----------|------------------------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| AB | AR-RR | GPW | 145 026 | POLSKA | 3 129 | 1 175 | 0.25 |
| ABM SOLID | AR-RR | GPW | 47 658 | POLSKA | 1 521 | 375 | 0.08 |
| ACTION | AR-RR | GPW | 268 579 | POLSKA | 2 780 | 3 008 | 0.64 |
| AGORA | AR-RR | GPW | 194 | POLSKA | 3 | 3 | 0.00 |
| AMBRA | AR-RR | GPW | 9 065 | POLSKA | 17 | 26 | 0.01 |
| AMICA | AR-RR | GPW | 35 136 | POLSKA | 228 | 264 | 0.06 |
| AMREST HOLDINGS | AR-RR | GPW | 402 | HOLANDIA | 10 | 22 | 0.00 |
| APATOR | AR-RR | GPW | 52 177 | POLSKA | 512 | 866 | 0.19 |
| APLISENS | AR-RR | GPW | 60 000 | POLSKA | 360 | 361 | 0.08 |
| ARMATURA KRAKOW | AR-RR | GPW | 280 690 | POLSKA | 553 | 623 | 0.13 |
| ARTERIA | AR-RR | GPW | 9 287 | POLSKA | 143 | 156 | 0.03 |
| ASBIS ENTERPRISES | AR-RR | GPW | 132 100 | CYPR | 772 | 218 | 0.05 |
| ASSECO BUSINESS SOLUTIONS | AR-RR | GPW | 156 179 | POLSKA | 1 723 | 973 | 0.21 |
| ASSECO POLAND | AR-RR | GPW | 401 608 | POLSKA | 15 612 | 21 868 | 4.69 |
| ASSECO SLOVAKIA | AR-RR | GPW | 68 975 | SLOWACJA | 2 111 | 1 589 | 0.34 |
| ASTARTA HOLDING | AR-RR | GPW | 10 000 | HOLANDIA | 341 | 198 | 0.04 |
| ATLANTA POLAND | AR-RR | GPW | 113 651 | POLSKA | 1 493 | 375 | 0.08 |
| ATM GRUPA | AR-RR | GPW | 854 865 | POLSKA | 1 610 | 3 325 | 0.71 |
| ATREM | AR-RR | GPW | 151 291 | POLSKA | 1 512 | 2 194 | 0.47 |
| AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE | AR-RR | GPW | 90 550 | LUKSEMBURG | 930 | 308 | 0.07 |
| B.MILLENNIUM | AR-RR | GPW | 791 094 | POLSKA | 4 033 | 2 310 | 0.49 |
| BAKALLAND | AR-RR | GPW | 68 000 | POLSKA | 201 | 220 | 0.05 |
| BARLINEK | AR-RR | GPW | 476 490 | POLSKA | 763 | 1 587 | 0.34 |
| BBI ZENERIS NFI | AR-RR | GPW | 104 255 | POLSKA | 189 | 69 | 0.01 |
| BIPROMET | AR-RR | GPW | 19 919 | POLSKA | 498 | 97 | 0.02 |
| BPHPBK | AR-RR | GPW | 35 906 | POLSKA | 2 209 | 1 436 | 0.31 |
| BRE | AR-RR | GPW | 23 423 | POLSKA | 4 282 | 4 005 | 0.86 |
| BUDIMEX | AR-RR | GPW | 26 371 | POLSKA | 1 888 | 1 899 | 0.41 |
| BUDOPOL | AR-RR | GPW | 1115 183 | POLSKA | 1 401 | 1 260 | 0.27 |
| BZWBK | AR-RR | GPW | 172 866 | POLSKA | 17 878 | 15 558 | 3.33 |
| CENT.EURO.DISTR.CORP | AR-RR | New York Stock Exchange | 15 327 | USA | 758 | 1 292 | 0.28 |
| CER.NOWA GALA | AR-RR | GPW | 150 827 | POLSKA | 481 | 398 | 0.09 |
| CERSANIT | AR-RR | GPW | 470 590 | POLSKA | 5 201 | 5 351 | 1.15 |
| CEZ | AR-RR | Prague Stock Exchange | 15 521 | CZECHY | 1 897 | 2 234 | 0.48 |
| CIECH | AR-RR | GPW | 187 166 | POLSKA | 5 316 | 4 960 | 1.06 |
| CINEMA CITY INTERN. | AR-RR | GPW | 154 353 | HOLANDIA | 2 990 | 3 241 | 0.69 |
| COMARCH | AR-RR | GPW | 4 649 | POLSKA | 393 | 279 | 0.06 |
| COMP SAFE SUPPORT | AR-RR | GPW | 51 362 | POLSKA | 2 687 | 3 226 | 0.69 |
| CYFROWY POLSAT | AR-RR | GPW | 117 244 | POLSKA | 1 466 | 1 800 | 0.39 |
| DEBICA | AR-RR | GPW | 34 485 | POLSKA | 1 637 | 1 862 | 0.40 |
| DECORA | AR-RR | GPW | 32 804 | POLSKA | 1 236 | 609 | 0.13 |
| DOM DEVELOPMENT | AR-RR | GPW | 18 511 | POLSKA | 606 | 722 | 0.15 |
| DWORY | AR-RR | GPW | 2127 932 | POLSKA | 5 141 | 2 298 | 0.49 |
| ECHO | AR-RR | GPW | 359 073 | POLSKA | 1 443 | 991 | 0.21 |
| ELEKTROBUDOWA | AR-RR | GPW | 37 798 | POLSKA | 3 360 | 5 897 | 1.26 |
| ELEKTROTIM | AR-RR | GPW | 84 616 | POLSKA | 2 052 | 939 | 0.20 |
| ELSTAR OILS | AR-RR | GPW | 131 235 | POLSKA | 1 881 | 731 | 0.16 |
| EMC | AR-RR | GPW | 40 484 | POLSKA | 517 | 562 | 0.12 |
| EMPIK MEDIA & FASHION | AR-RR | GPW | 982 | POLSKA | 10 | 10 | 0.00 |
| ENEA | AR-RR | GPW | 272 389 | POLSKA | 4 257 | 4 734 | 1.01 |
| ENERGOINSTAL | AR-RR | GPW | 83 062 | POLSKA | 1 356 | 668 | 0.14 |
| ENERGOMONTAZ POLNOC | AR-RR | GPW | 175 713 | POLSKA | 2 039 | 2 249 | 0.48 |
| ENERGOMONTAZ POLUD. | AR-RR | GPW | 838 423 | POLSKA | 2 425 | 3 731 | 0.80 |
| ERBUD | AR-RR | GPW | 22 034 | POLSKA | 846 | 881 | 0.19 |
| ERSTE GROUP BANK | AR-RR | Vienna Stock Exchange | 3 250 | AUSTRIA | 494 | 279 | 0.06 |
| ES-SYSTEM | AR-RR | GPW | 81 881 | POLSKA | 475 | 409 | 0.09 |
| EUROCASH | AR-RR | GPW | 515 959 | POLSKA | 4 449 | 5 314 | 1.14 |
| EUROMARK | AR-RR | GPW | 111 863 | POLSKA | 1 877 | 190 | 0.04 |
| EUROTEL | AR-RR | GPW | 25 932 | POLSKA | 393 | 244 | 0.05 |
| FAMUR | AR-RR | GPW | 71 000 | POLSKA | 124 | 136 | 0.03 |
| FARMACOL | AR-RR | GPW | 76 197 | POLSKA | 1 037 | 2 362 | 0.51 |
| FORTE | AR-RR | GPW | 281 347 | POLSKA | 2 068 | 2 870 | 0.61 |
| GANT | AR-RR | GPW | 140 000 | POLSKA | 2 865 | 2 887 | 0.62 |
| GETIN | AR-RR | GPW | 4 776 | POLSKA | 22 | 30 | 0.01 |
| GINO-ROSI | AR-RR | GPW | 162 | POLSKA | 4 | 0 | 0.00 |
| GRAAL | AR-RR | GPW | 81 974 | POLSKA | 2 692 | 540 | 0.12 |
| GRAJEWO | AR-RR | GPW | 13 347 | POLSKA | 300 | 132 | 0.03 |
| GRUPA LOTOS | AR-RR | GPW | 60 | POLSKA | 2 | 1 | 0.00 |
| GTC | AR-RR | GPW | 247 683 | POLSKA | 3 523 | 5 461 | 1.17 |
| HANDLOWY | AR-RR | GPW | 69 113 | POLSKA | 4 714 | 3 456 | 0.74 |
| HELIO | AR-RR | GPW | 37 857 | POLSKA | 221 | 263 | 0.06 |
| HYDROBUDOWA POLSKA | AR-RR | GPW | 44 576 | POLSKA | 295 | 238 | 0.05 |
| HYDROTOR | AR-RR | GPW | 4 640 | POLSKA | 145 | 134 | 0.03 |

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokot

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku

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 |
|----------------------|--------------|-------------------------|----------|------------------------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| IDMSA | AR-RR | GPW | 501 | POLSKA | 1 | 1 | 0.00 |
| IGROUP | AR-RR | GPW | 75 460 | POLSKA | 755 | 109 | 0.02 |
| IMMOEAST | AR-RR | Vienna Stock Exchange | 1009 557 | AUSTRIA | 6 235 | 8 077 | 1.73 |
| INGBSK | AR-RR | GPW | 20 001 | POLSKA | 4 515 | 7 010 | 1.50 |
| INSTAL KRAKOW | AR-RR | GPW | 102 387 | POLSKA | 1 607 | 2 015 | 0.43 |
| INSTAL LUBLIN | AR-RR | GPW | 3 971 | POLSKA | 9 | 12 | 0.00 |
| INTEGER | AR-RR | GPW | 50 000 | POLSKA | 907 | 1 400 | 0.30 |
| INTER CARS | AR-RR | GPW | 50 994 | POLSKA | 3 184 | 2 596 | 0.56 |
| INTROL S.A. | AR-RR | GPW | 139 900 | POLSKA | 1 609 | 972 | 0.21 |
| JUTRZENKA | AR-RR | GPW | 391 160 | POLSKA | 1 495 | 1 130 | 0.24 |
| JW CONSTRUCTION | AR-RR | GPW | 83 731 | POLSKA | 821 | 930 | 0.20 |
| KERNEL | AR-RR | GPW | 153 312 | LUKSEMBURG | 4 755 | 4 845 | 1.04 |
| KETY | AR-RR | GPW | 83 | POLSKA | 7 | 7 | 0.00 |
| KGHM | AR-RR | GPW | 340 591 | POLSKA | 6 955 | 27 758 | 5.95 |
| KOELNER | AR-RR | GPW | 185 576 | POLSKA | 1 779 | 2 357 | 0.50 |
| KOLASTYNA | AR-RR | GPW | 40 000 | POLSKA | 27 | 32 | 0.01 |
| KOMPUTRONIK | AR-RR | GPW | 69 244 | POLSKA | 3 262 | 679 | 0.15 |
| KOPEX | AR-RR | GPW | 49 078 | POLSKA | 300 | 893 | 0.19 |
| LPP | AR-RR | GPW | 6 685 | POLSKA | 7 620 | 7 855 | 1.68 |
| MACROLOGIC | AR-RR | GPW | 12 000 | POLSKA | 565 | 336 | 0.07 |
| MERCOR | AR-RR | GPW | 102 316 | POLSKA | 3 270 | 2 254 | 0.48 |
| MISPOL | AR-RR | GPW | 12 000 | POLSKA | 57 | 53 | 0.01 |
| MNI | AR-RR | GPW | 641 671 | POLSKA | 748 | 1 970 | 0.42 |
| MOJ | AR-RR | GPW | 74 809 | POLSKA | 471 | 159 | 0.03 |
| MOL | AR-RR | Budapest Stock Exchange | 6 000 | WĘGRY | 1 101 | 1 177 | 0.25 |
| MOSTOSTAL PLOCK | AR-RR | GPW | 20 426 | POLSKA | 411 | 1 105 | 0.24 |
| MOSTOSTAL WARSZAWA | AR-RR | GPW | 123 505 | POLSKA | 6 795 | 7 237 | 1.55 |
| MULTIMEDIA | AR-RR | GPW | 21 770 | POLSKA | 252 | 144 | 0.03 |
| NAFTOBUDOWA | AR-RR | GPW | 7 500 | POLSKA | 270 | 138 | 0.03 |
| NEPENTES | AR-RR | GPW | 71 029 | POLSKA | 1 207 | 1 504 | 0.32 |
| NETIA | AR-RR | GPW | 2605 739 | POLSKA | 8 976 | 9 250 | 1.98 |
| NEW WORLD RESOURCES | AR-RR | Prague Stock Exchange | 307 300 | HOLANDIA | 5 407 | 4 654 | 1.00 |
| NG2 | AR-RR | GPW | 275 798 | POLSKA | 9 080 | 10 756 | 2.30 |
| NORTH COAST | AR-RR | GPW | 405 624 | POLSKA | 1 163 | 580 | 0.12 |
| NOVITUS | AR-RR | GPW | 150 888 | POLSKA | 2 996 | 2 233 | 0.48 |
| OPONEO.PL | AR-RR | GPW | 39 875 | POLSKA | 239 | 209 | 0.04 |
| OPTOPOL TECHNOLOGY | AR-RR | GPW | 40 865 | POLSKA | 842 | 736 | 0.16 |
| ORBIS | AR-RR | GPW | 1 | POLSKA | 0 | 0 | 0.00 |
| ORZEL BIALY | AR-RR | GPW | 24 000 | POLSKA | 246 | 238 | 0.05 |
| OTP BANK | AR-RR | Budapest Stock Exchange | 4 930 | WĘGRY | 488 | 282 | 0.06 |
| P.A. NOVA | AR-RR | GPW | 76 563 | POLSKA | 2 496 | 1 607 | 0.34 |
| PALFINGER | AR-RR | Vienna Stock Exchange | 8 900 | AUSTRIA | 700 | 424 | 0.09 |
| PAMAPOL | AR-RR | GPW | 68 331 | POLSKA | 895 | 239 | 0.05 |
| PBG | AR-RR | GPW | 7 813 | POLSKA | 716 | 1 836 | 0.39 |
| PEKAO | AR-RR | GPW | 130 940 | POLSKA | 13 786 | 14 993 | 3.21 |
| PERMEDIA | AR-RR | GPW | 6 598 | POLSKA | 106 | 40 | 0.01 |
| PETROLINVEST | AR-RR | GPW | 6 000 | POLSKA | 331 | 247 | 0.05 |
| PGF | AR-RR | GPW | 45 651 | POLSKA | 1 286 | 1 351 | 0.29 |
| PGNIG | AR-RR | GPW | 3784 265 | POLSKA | 12 500 | 15 364 | 3.29 |
| PHARMENA | AR-ASO | New Connect | 62 000 | POLSKA | 1 612 | 1 174 | 0.25 |
| PKN ORLEN | AR-RR | GPW | 1505 290 | POLSKA | 38 792 | 39 710 | 8.51 |
| PKO BP | AR-RR | GPW | 1600 271 | POLSKA | 36 306 | 40 807 | 8.74 |
| PLAZA CENTERS | AR-RR | London Stock Exchange | 5 000 | HOLANDIA | 20 | 20 | 0.00 |
| POLCOLORIT | AR-RR | GPW | 36 000 | POLSKA | 7 | 13 | 0.00 |
| POLICE | AR-RR | GPW | 34 372 | POLSKA | 168 | 230 | 0.05 |
| POLIMEX MS | AR-RR | GPW | 617 934 | POLSKA | 1 234 | 2 138 | 0.46 |
| POLISH ENERGY PARTNE | AR-RR | GPW | 83 049 | POLSKA | 831 | 2 192 | 0.47 |
| POL-MOT WARFAMA | AR-RR | GPW | 128 000 | POLSKA | 512 | 218 | 0.05 |
| POLNORD | AR-RR | GPW | 351 | POLSKA | 4 | 11 | 0.00 |
| POZBUD | AR-RR | GPW | 14 753 | POLSKA | 33 | 40 | 0.01 |
| PROCHEM | AR-RR | GPW | 37 382 | POLSKA | 487 | 935 | 0.20 |
| PROJPRZEM | AR-RR | GPW | 126 304 | POLSKA | 1 194 | 1 667 | 0.36 |
| PUE | AR-RR | GPW | 9 217 | POLSKA | 1 238 | 799 | 0.17 |
| PULAWY | AR-RR | GPW | 52 462 | POLSKA | 4 739 | 4 144 | 0.89 |
| QUMAK-SEKOM | AR-RR | GPW | 147 563 | POLSKA | 1 455 | 1 535 | 0.33 |
| RADPOL | AR-RR | GPW | 153 626 | POLSKA | 1 283 | 876 | 0.19 |
| RAINBOW | AR-RR | GPW | 44 549 | POLSKA | 92 | 83 | 0.02 |
| RHI | AR-RR | Vienna Stock Exchange | 7 800 | AUSTRIA | 711 | 448 | 0.10 |
| RONSON EUROPE | AR-RR | GPW | 642 347 | HOLANDIA | 651 | 674 | 0.14 |
| ROPCZYCE | AR-RR | GPW | 6 695 | POLSKA | 301 | 76 | 0.02 |
| RUCH | AR-RR | GPW | 37 787 | POLSKA | 616 | 253 | 0.05 |

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokot

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku

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 |
|--------------------|--------------|-----------------------|-------------------|------------------------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| SANOK | AR-RR | GPW | 310 970 | POLSKA | 4 413 | 2 118 | 0.45 |
| SELENA FM | AR-RR | GPW | 74 400 | POLSKA | 2 265 | 975 | 0.21 |
| SNIEZKA | AR-RR | GPW | 57 700 | POLSKA | 2 081 | 1 766 | 0.38 |
| SONEL | AR-RR | GPW | 64 251 | POLSKA | 439 | 212 | 0.05 |
| STALEXPORT | AR-RR | GPW | 200 518 | POLSKA | 374 | 291 | 0.06 |
| STALPRODUKT | AR-RR | GPW | 9 172 | POLSKA | 2 591 | 3 852 | 0.83 |
| STALPROFIL | AR-RR | GPW | 37 820 | POLSKA | 313 | 359 | 0.08 |
| SWIECIE | AR-RR | GPW | 4 014 | POLSKA | 145 | 193 | 0.04 |
| SYGNITY | AR-RR | GPW | 90 634 | POLSKA | 5 307 | 1 519 | 0.33 |
| TELEFONICA | AR-RR | Prague Stock Exchange | 6 600 | CZECHY | 475 | 481 | 0.10 |
| TETA | AR-RR | GPW | 118 880 | POLSKA | 1 698 | 925 | 0.20 |
| TIM | AR-RR | GPW | 100 151 | POLSKA | 1 003 | 900 | 0.19 |
| TORFARM | AR-RR | GPW | 10 966 | POLSKA | 561 | 657 | 0.14 |
| TPSA | AR-RR | GPW | 1279 489 | POLSKA | 21 565 | 19 666 | 4.21 |
| ULMA CONSTRUCCION | AR-RR | GPW | 9023 | POLSKA | 2 256 | 357 | 0.08 |
| UNIBEP | AR-RR | GPW | 154620 | POLSKA | 1 410 | 819 | 0.18 |
| UNIMA 2000 | AR-RR | GPW | 20948 | POLSKA | 324 | 93 | 0.02 |
| VARIANT | AR-RR | GPW | 14153 | POLSKA | 160 | 72 | 0.02 |
| WANDALEX | AR-RR | GPW | 21978 | POLSKA | 48 | 45 | 0.01 |
| WAWEL | AR-RR | GPW | 27 | POLSKA | 5 | 6 | 0.00 |
| WIELTON | AR-RR | GPW | 18000 | POLSKA | 42 | 68 | 0.01 |
| WILBO | AR-RR | GPW | 30000 | POLSKA | 48 | 62 | 0.01 |
| WSIP | AR-RR | GPW | 118344 | POLSKA | 1 357 | 1 780 | 0.38 |
| ZAT | AR-RR | GPW | 53119 | POLSKA | 698 | 847 | 0.18 |
| ZELMER | AR-RR | GPW | 28430 | POLSKA | 751 | 813 | 0.17 |
| ZETKAMA | AR-RR | GPW | 3000 | POLSKA | 35 | 39 | 0.01 |
| ZTS ZABKOWICE ERG | AR-RR | GPW | 83406 | POLSKA | 50 | 69 | 0.01 |
| ZUK STAPORKOW | AR-RR | GPW | 14000 | POLSKA | 420 | 132 | 0.03 |
| Akcje razem | | | 34 099 429 | | 417 950 | 433 324 | 92.81 |

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek - alternatywny system obrotu

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 BOGDANKA | AR-RR | GPW | 57 117 | POLSKA | 2 766 | 3 481 | 0.75 |
| PDA CP ENERGIA | AR-RR | GPW | 196 528 | POLSKA | 589 | 759 | 0.16 |
| Prawa do akcji razem | | | 253 645 | | 3 355 | 4 240 | 0.91 |

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

(w tys. PLN 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 DUDA | NNRA | nie dotyczy | 2 000 | POLSKA | 0 | 0 | 0.00 |
| PP EMC INST MEDYCZNY | NNRA | nie dotyczy | 49 896 | POLSKA | 0 | 1 | 0.00 |
| Prawa poboru razem | | | 51 896 | | 0 | 1 | 0.00 |

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokot

3. TABELLE DODATKOWE

(w tys. PLN 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 | 24 430 | 5.24 |
| Grupa Kapitałowa GANT | 4 147 | 0.89 |
| Grupa Kapitałowa Mostostal Warszawa | 8 342 | 1.79 |
| Grupa Kapitałowa PBG | 2 074 | 0.44 |
| Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal | 4 525 | 0.97 |

| 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 |

II BILANS

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2009 roku | 31 grudnia 2008 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| I. AKTYWA | 466 745 | 429 232 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 448 | 7 699 |
| 1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym | 33 | 28 |
| 1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć | 328 | 160 |
| 1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień | 9 | 2 |
| 1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania | 78 | 56 |
| 1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych | 0 | 7 453 |
| 2. Należności | 27 774 | 1 113 |
| 2.1. Z tytułu zbytych aktywów | 17 964 | 359 |
| 2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych | 5 331 | 733 |
| 2.3. Dywidendy | 4 456 | 0 |
| 2.4. Odsetki | 0 | 0 |
| 2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów | 0 | 0 |
| 2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek | 0 | 0 |
| 2.7. Pozostałe | 23 | 21 |
| 3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu | 0 | 0 |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | 437 564 | 419 855 |
| 4.1. Papiery wartościowe udziałowe | 437 564 | 419 855 |
| 4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 0 | 0 |
| 4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | 0 | 0 |
| 4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 |
| 4.5. Inne | 0 | 0 |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | 1 | 30 |
| 5.1. Papiery wartościowe udziałowe | 1 | 30 |
| 5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | 0 | 0 |
| 5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | 0 | 0 |
| 5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 |
| 5.5. Udziały w spółkach z o.o. | 0 | 0 |
| 5.6. Inne | 0 | 0 |
| 6. Nieruchomości | 0 | 0 |
| 7. Pozostałe aktywa | 958 | 535 |
| II. ZOBOWIĄZANIA | 14 761 | 8 115 |
| III. AKTYWA NETTO (I-II) | 451 984 | 421 117 |
| IV. KAPITAŁ FUNDUSZU | 541 895 | 543 387 |
| 1. Kapitał wpłacony | 5 223 811 | 4 958 337 |
| 2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna) | (4 681 916) | (4 414 950) |
| V. DOCHODY ZATRZYMANE | (106 170) | 24 133 |
| 1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto | (45 967) | (43 486) |
| 2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | (60 203) | 67 619 |
| VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA | 16 259 | (146 403) |
| VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI) | 451 984 | 421 117 |
| Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach) | 1 807 285,22 | 1 806 282,23 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych) | 250,09 | 233,14 |

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 30 czerwca 2009 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2008 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku |
|--|---|---|---|
| I. PRZYCHODY Z LOKAT | 5 627 | 24 580 | 11 492 |
| 1. Dywidendy i inne udziały w zyskach | 5 343 | 22 433 | 10 036 |
| 2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta) | 269 | 2 061 | 1 455 |
| 3. Dodatnie saldo różnic kursowych | 15 | 84 | 0 |
| 4. Pozostałe | 0 | 2 | 1 |
| II. KOSZTY FUNDUSZU | 8 108 | 28 561 | 17 360 |
| 1. Wynagrodzenie dla towarzystwa | 8 034 | 28 358 | 17 217 |
| 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 | 13 | 66 | 42 |
| 11. Ujemne saldo różnic kursowych | 0 | 0 | 5 |
| 12. Pozostałe | 61 | 137 | 96 |
| III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO | 0 | 0 | 0 |
| IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III) | 8 108 | 28 561 | 17 360 |
| V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV) | (2 481) | (3 981) | (5 868) |
| VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA) | 34 840 | (520 300) | (291 938) |
| 1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym: | (127 822) | (152 446) | (74 558) |
| - z tytułu różnic kursowych | 0 | 0 | 0 |
| 2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym: | 162 662 | (367 854) | (217 380) |
| - z tytułu różnic kursowych | 239 | 489 | (69) |
| VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI) | 32 359 | (524 281) | (297 806) |
| WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA (w złotych) | 17.90 | (290.25) | (147.84) |

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 2009 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2008 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku |
|--|---|---|---|
| I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO | | | |
| 1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 421 117 | 1225 884 | 1225 884 |
| 2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym: | 32 359 | (524 281) | (297 806) |
| a) Przychody z lokat netto | (2 481) | (3 981) | (5 868) |
| b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | (127 822) | (152 446) | (74 558) |
| c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat | 162 662 | (367 854) | (217 380) |
| 3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji | 32 359 | (524 281) | (297 806) |
| 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: | (1 492) | (280 486) | (218 870) |
| a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 265 474 | 1 584 323 | 945 990 |
| b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | (266 966) | (1 864 809) | (1 164 860) |
| 6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5) | 30 867 | (804 767) | (516 676) |
| 7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego | 451 984 | 421 117 | 709 208 |
| 8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym | 405 225 | 706 750.00 | 862 785 |
| II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA | | | |
| 1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym: | 1 002.99 | (735 481.84) | (527 343.39) |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 1 192 987.13 | 4 671 322.53 | 2 366 036.59 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (1 191 984.14) | (5 406 804.37) | (2 893 379.98) |
| c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa | 1 002.99 | (735 481.84) | (527 343.39) |
| 2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym: | 1 807 285.22 | 1 806 282.23 | 2 014 420.68 |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 16 267 976.53 | 15 094 989.40 | 12 789 703.46 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (14 480 691.31) | (13 288 707.17) | (10 775 282.78) |
| c) Saldo jednostek uczestnictwa | 1 807 285.22 | 1 806 282.23 | 2 014 420.68 |
| III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA | | | |
| 1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 233.14 | 482.30 | 482.30 |
| 2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego | 250.09 | 233.14 | 352.07 |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym) | 14.66 | (51.66) | (54.30) |
| 4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: | 180.43 | 214.32 | 352.07 |
| - data wyceny | 2009-02-17 | 2008-11-20 | 2008-06-30 |
| 5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: | 264.09 | 480.70 | 480.70 |
| - data wyceny | 2009-06-12 | 2008-01-02 | 2008-01-02 |
| 6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny | 250.09 | 233.14 | 352.07 |
| - data wyceny | 2009-06-30 | 2008-12-31 | 2008-06-30 |
| IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM: | | | |
| 1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa | 4.03 | 4.04 | 4.05 |
| 2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | 4.00 | 4.01 | 4.01 |
| 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 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (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 zeru. 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. 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 MTS Poland (CeTO) – 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.
- 5. Jeżeli w przypadku składników lokat Subfunduszu, o których mowa w pkt. 1 - 4 w opinii Subfunduszu ostatni dostępny kurs nie odzwierciedla wartości godziwej wyceniane są one tak jakby były składnikami lokat Subfunduszu nienotowanymi na aktywnym rynku 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.

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.

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 2009 roku | 31 grudnia 2008 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu zbytych lokat | 17 964 | 359 |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | - | - |
| Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 5 331 | 733 |
| Z tytułu dywidend | 4 456 | - |
| Z tytułu odsetek | - | - |
| Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów | - | - |
| Z tytułu udzielonych pożyczek | - | - |
| Pozostałe należności | 23 | 21 |
| Razem należności Subfunduszu | 27 774 | 1 113 |

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2009 roku | 31 grudnia 2008 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu nabytych aktywów | 2 251 | 3 236 |
| Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu | - | - |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | - | - |
| Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa | 61 | 84 |
| Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | 5 242 | 3 323 |
| 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 | 1 556 | 1 440 |
| Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych | 13 | 23 |
| Z tytułu niewyrównanego na koniec dnia salda debetowego na rachunku bieżącym prowadzonym przez Bank Depozytariusz | 5 629 | - |
| Pozostałe zobowiązania | 9 | 9 |
| Razem zobowiązania Subfunduszu | 14 761 | 8 115 |

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

| (w tysiącach złotych) | Waluta | 30 czerwca 2009 roku | 31 grudnia 2008 roku |
|--------------------------------|--------|-------------------------|-------------------------|
| - Deutsche Bank Polska S.A. | | | |
| | PLN | 425 | 7 081 |
| | EURO | - | 201 |
| | USD | 15 | 14 |
| | CZK | - | 395 |
| | HUF | 8 | 8 |
| Środki pieniężne, razem | | 448 | 7 699 |

| Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu | | | |
|--|------|--------------|---------------|
| | PLN | 3 427 | 40 160 |
| | EURO | 101 | 101 |
| | USD | 14 | 7 |
| | CZK | 197 | 197 |
| | HUF | 8 | 4 |
| Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem | | 3 747 | 40 469 |

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 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 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 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 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 2008 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2009 roku | 31 grudnia 2008 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Akcje oraz wynikające z nich prawa | 437 565 | 419 885 |
| Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa | - | - |
| Należności z tytułu zbytych aktywów | 17 964 | 359 |
| Dywidendy | 4 456 | - |
| Przedpłaty na zakup papierów wartościowych | 958 | 535 |
| Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych | 448 | 7 699 |
| Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych | - | - |
| Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 5 331 | 733 |
| Pozostałe należności | 23 | 21 |
| Razem aktywa Subfunduszu | 466 745 | 429 232 |

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 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 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

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 30 czerwca 2009 roku oraz 31 grudnia 2008 roku udział składników lokat denominowanych w poszczególnych walutach w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

| | 30 czerwca 2009 roku | 31 grudnia 2008 roku |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Składniki lokat denominowane w euro | 0.25% | 0.24% |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 0.25% | 0.24% |
| Składniki lokat denominowane w czeskich koronach | 0.10% | 0.10% |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 0.10% | 0.10% |
| Składniki lokat denominowane w węgierskich forintach | 0.06% | 0.05% |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 0.06% | 0.05% |
| Razem udział w aktywach Funduszu | 0.41% | 0.39% |

6. INSTRUMENTY POCHODNE

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2008 Subfundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

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 2008 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 2008 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 2008 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 2008 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2008 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2008 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2009 roku | | | | | | 31 grudnia 2008 roku | | | | | |
|--|----------------------|-----|-----|-----|---------|---------|----------------------|-----|-----|-----|---------|---------|
| | EURO | USD | CZK | HUF | PLN | RAZEM | EURO | USD | CZK | HUF | PLN | RAZEM |
| I. AKTYWA | 1 154 | 15 | 615 | 290 | 464 671 | 466 745 | 1 204 | 14 | 833 | 231 | 426 950 | 429 232 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 0 | 15 | 0 | 8 | 425 | 448 | 201 | 14 | 395 | 8 | 7 081 | 7 699 |
| 2. Należności | 3 | 0 | 134 | 0 | 27 637 | 27 774 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 113 | 1 113 |
| 3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | 1 151 | 0 | 481 | 282 | 435 650 | 437 564 | 1 003 | 0 | 438 | 223 | 418 191 | 419 855 |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 |
| 6. Nieruchomości | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. Pozostałe aktywa | 0 | 0 | 0 | 0 | 958 | 958 | 0 | 0 | 0 | 0 | 535 | 535 |
| II. ZOBOWIĄZANIA | 0 | 0 | 0 | 0 | 14 761 | 14 761 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8 115 | 8 115 |
| III. AKTYWA NETTO | 1 154 | 15 | 615 | 290 | 449 910 | 451 984 | 1 204 | 14 | 833 | 231 | 418 835 | 421 117 |

9.2. Dodatnie różnice kursowe

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku | 1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku |
|--|---|---|---|
| Zrealizowane dodatnie różnice kursowe: | - | - | - |
| - Papiery wartościowe udziałowe | - | - | - |
| Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe | 239 | 489 | 16 |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 239 | 489 | 16 |
| Razem | 239 | 489 | 16 |

9.3. Ujemne różnice kursowe

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku | 1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku |
|--|---|---|---|
| Zrealizowane ujemne kursowe: | - | - | - |
| - Papiery wartościowe udziałowe | - | - | - |
| Niezrealizowane ujemne różnice kursowe | - | - | (85) |
| - Papiery wartościowe udziałowe | - | - | (85) |
| Razem | - | - | (85) |

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku | 1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku |
|---|---|---|---|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | (127 822) | (152 446) | (74 558) |
| - Papiery wartościowe udziałowe | (127 822) | (152 446) | (74 558) |
| - 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 | (127 822) | (152 446) | (74 558) |

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

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku | 1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku |
|---|---|---|---|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | 162 691 | (367 884) | (217 328) |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 162 691 | (367 884) | (217 328) |
| - Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | - | - | - |
| - Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | - | - |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | - | - | - |
| - Inne | - | - | - |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | (29) | 30 | - |
| - Papiery wartościowe udziałowe | (29) | 30 | (52) |
| - Dłużne papiery wartościowe odsetkowe | - | - | - |
| - Dłużne papiery wartościowe dyskontowe | - | - | - |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | - | - | - |
| - Inne | - | - | - |
| Razem | 162 662 | (367 854) | (217 380) |

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 2009 roku | 1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku | 1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku |
|--|---|---|---|
| Wynagrodzenie dla Towarzystwa | | | |
| - Część stała wynagrodzenia | 8 034 | 28 358 | 17 217 |
| - Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu | - | - | - |
| Razem | 8 034 | 28 358 | 17 217 |

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

| | 30 czerwca 2009 roku | 31 grudnia 2008 roku | 31 grudnia 2007 roku | 31 grudnia 2006 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Wartość aktywów netto Subfunduszu w tys. zł. | 451 984 | 421 117 | 1 225 884 | 709 924 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł. | 250.09 | 233.14 | 482.30 | 422.32 |

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 2008 błędy podstawowe nie wystąpiły.

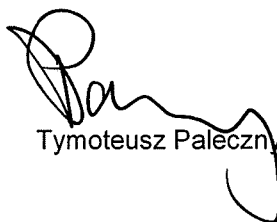
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 12 sierpnia 2009 roku.