



**Raport niezależnego biegłego rewidenta
z przeglądu półrocznego sprawozdania jednostkowego
za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r.**

**Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania jednostkowego Subfunduszu Aviva Investors Akcyjny, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Subfunduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44, na które składa się wprowadzenie do sprawozdania jednostkowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2012 r., rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r. oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami półrocznego sprawozdania jednostkowego odpowiedzialny jest Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwane dalej „Towarzystwem”). Naszym zadaniem było przedstawienie raportu o tym półrocznym sprawozdaniu na podstawie dokonanego przeglądu.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.) oraz krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że półroczne sprawozdanie jednostkowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przegląd przeprowadziliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania jednostkowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa Towarzystwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i rachunkowość.

Zakres i metoda przeglądu półrocznego sprawozdania jednostkowego istotnie różni się od zakresu badania stanowiącego podstawę do wyrażenia opinii o zgodności sprawozdania jednostkowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

*PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, Polska
Telefon +48 22 523 4000, Faks +48 22 508 4040, www.pwc.pl*

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 0000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.



Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co pozwoliłoby stwierdzić, że załączone półroczne sprawozdanie jednostkowe nie jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości oraz nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2012 r. oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r. zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości oraz przepisach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859).

Przeprowadzający przegląd w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:

A handwritten signature in cursive script, appearing to read 'Andrzej J. Konopacki'.

Andrzej J. Konopacki

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 1750

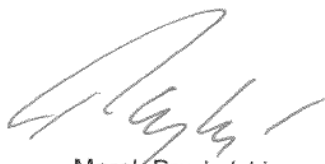
Warszawa, 14 sierpnia 2012 r.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS AKCYJNY
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2012 ROKU

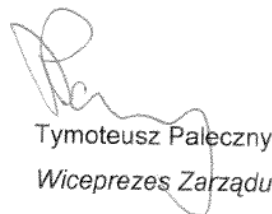
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Akcyjnego wydzielonego w ramach Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2012 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 3 841 151 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 3 893 141 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 428 101 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 71 101 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2012 roku

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 27 lutego 2008 roku pod nazwą Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Fundusz jest specjalistycznym 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 Pieniężny,
- Aviva Investors Dłużny,
- Aviva Investors Akcyjny oraz
- Aviva Investors Papierów Nieskarbowych.

Subfundusz Aviva Investors Akcyjny („Subfundusz”) został utworzony w dniu 6 października 2008 roku pod nazwą Subfundusz CU Akcyjny.

W dniu 29 maja 2009 roku weszły w życie zmiany statutu Funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy Funduszu na Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty oraz zmiana nazwy Subfunduszu na Aviva Investors Akcyjny.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 6 października 2008 roku, pod numerem RFi 419.

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 głównie w akcje, a także jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie głównie w akcje.

Całkowita wartość lokat w akcje łącznie z wartością jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów głównie w akcje będzie wynosiła nie mniej niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIII 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 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2012 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 2012 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 2012 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 firma PricewaterhouseCoopers Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144.

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012			31 grudnia 2011		
	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	3 016 829	3 805 814	96,37	3 379 715	3 804 179	99,03
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	21 029	20 546	0,52	3 564	4 175	0,11
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	(16)	0,00	0	1 538	0,04
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	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
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	11 029	14 807	0,37	0	0	0,00
Razem	3 048 887	3 841 151	97,26	3 383 279	3 809 892	99,18

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 97,26% , 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
09 KWIATKOWSKI (PLNFI0900014)	AR-RR	GPW	4 185 121	Polska	3 199	2 386	0,06
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	763 332	Polska	7 084	15 267	0,39
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	465 506	Polska	8 213	10 148	0,26
AGORA (PLAGORA00067)	AR-RR	GPW	860 179	Polska	13 237	9 015	0,23
APATOR (PLAPATRO0018)	AR-RR	GPW	425 122	Polska	4 243	10 501	0,27
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	284 405	Polska	1 930	2 958	0,07
ARMATURA KRAKOW (PLKFARM00013)	AR-RR	GPW	1 529 446	Polska	2 745	2 279	0,06
ARTERIA (PLARTER00016)	AR-RR	GPW	69 449	Polska	1 050	956	0,02
ASBIS ENTERPRISES (CY1000031710)	AR-RR	GPW	1 768 016	Cypr	5 562	4 597	0,12
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	AR-RR	GPW	725 056	Polska	6 435	6 671	0,17
ASSECO CENTRAL EUROPE (SK1120009230)	AR-RR	GPW	508 084	Słowacja	10 783	10 279	0,26
ASSECO POLAND (PLSOFTB00016)	AR-RR	GPW	177 485	Polska	7 849	8 661	0,22
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE (PLASSE00014)	AR-RR	GPW	300 000	Polska	2 434	2 313	0,06
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	762 415	Ukraina	33 297	40 789	1,03
AT&S AUSTRIA TECHN. & SYSTEMT. AG (AT000096985)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	99 215	Austria	6 040	3 445	0,09
ATLANTA POLAND (PLATLPL00018)	AR-RR	GPW	84 841	Polska	224	704	0,02
ATM (PLATMSA00013)	AR-RR	GPW	672 240	Polska	2 087	4 686	0,12
ATM SYSTEMY INFORMATYCZNE (PLATMSI00016)	AR-RR	GPW	672 240	Polska	1 039	1 062	0,03
ATREM (PLATREM00017)	AR-RR	GPW	215 980	Polska	1 637	916	0,02
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE (LU0299378421)	AR-RR	GPW	534 976	Luksemburg	3 585	3 033	0,08
AZOTY TARNOW (PLZATRM00012)	AR-RR	GPW	511 190	Polska	10 411	19 425	0,49
B.MILLENNIUM (PLBIG0000016)	AR-RR	GPW	4 617 906	Polska	18 667	17 040	0,43
BAKALLAND (PLBKLAND00017)	AR-RR	GPW	249 654	Polska	993	924	0,02
BANK GOSPODARKI ZYWNOSCIOWEJ (PLBGZ0000010)	AR-RR	GPW	205 440	Polska	10 936	14 679	0,37
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	862 553	Polska	6 070	3 968	0,10
BIPROMET (PLBPRMT00011)	AR-RR	GPW	15 241	Polska	98	98	0,00
BOGDANKA (PLLBWBGD00016)	AR-RR	GPW	656 669	Polska	51 642	80 114	2,03
BPHPBK (PLBPH0000019)	AR-RR	GPW	274 944	Polska	8 695	11 039	0,28
BRE (PLBRE0000012)	AR-RR	GPW	192 012	Polska	31 486	57 008	1,44
BSC DRUKARNIA (PLBSCDO00017)	AR-RR	GPW	273 617	Polska	4 788	4 307	0,11
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	254 063	Polska	16 479	13 897	0,35
CER.NOWA GALA (PLCRMNG00029)	AR-RR	GPW	1 846 229	Polska	5 911	3 822	0,10
CEZ (CZ0005112300)	AR-RR	GPW	43 896	Republika Czeska	5 090	5 090	0,13
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	655 151	Polska	12 525	13 581	0,34
CINEMA CITY INTERN. (NL0000687309)	AR-RR	GPW	1 796 285	Holandia	62 667	50 296	1,27
COLIAN (PLJTRZN00011)	AR-RR	GPW	1 575 418	Polska	4 512	3 104	0,08
COMARCH (PLCOMAR00012)	AR-RR	GPW	25 000	Polska	1 606	1 595	0,04
COMP SA (PLCMP0000017)	AR-RR	GPW	193 308	Polska	6 400	12 797	0,32
CP ENERGIA (PLCPENR00035)	AR-RR	GPW	288 177	Polska	1 130	219	0,01
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	2 276 039	Polska	33 765	33 230	0,84
DEBICA (PLDEBCA00016)	AR-RR	GPW	71 759	Polska	2 812	3 904	0,10
DECORA (PLDECOR00013)	AR-RR	GPW	579 738	Polska	9 341	5 281	0,13
DO & CO RESTAURANTS & CATERING (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	164 117	Austria	19 223	20 819	0,53
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	733 721	Polska	30 220	19 950	0,51
DROP (PLDROPO00011)	AR-RR	GPW	55 126	Polska	992	540	0,01
DWORY (PLDWORY00019)	AR-RR	GPW	8 442 497	Polska	4 897	50 064	1,27
ECHO (PLECHPS00019)	AR-RR	GPW	4 674 919	Polska	9 415	16 923	0,43
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	130 845	Polska	21 221	12 659	0,32
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	AR-RR	GPW	554 788	Polska	5 385	4 743	0,12
ELZAB (PLELZAB00010)	AR-RR	GPW	129 858	Polska	364	179	0,00
EMC (PLEMCM00017)	AR-RR	GPW	172 217	Polska	2 303	1 602	0,04
ENAP (PLENAP000010)	AR-RR	GPW	1 000	Polska	1	1	0,00
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	1 152 375	Polska	17 451	18 288	0,46
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	506 176	Polska	2 189	5 543	0,14
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	286 169	Polska	13 844	4 293	0,11
ERSTE GROUP BANK (AT0000652011)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	169 700	Austria	18 954	10 807	0,27
ES-SYSTEM (PLESSYS00030)	AR-RR	GPW	614 312	Polska	3 060	1 523	0,04
EUROCASH (PLEURCH00011)	AR-RR	GPW	806 999	Polska	7 573	33 087	0,84
EUROMARK (PLERMK00010)	AR-RR	GPW	2 199	Polska	3	2	0,00
EUROTEL (PLERTEL00011)	AR-RR	GPW	98 829	Polska	878	1 468	0,04
FAMUR (PLFAMUR00012)	AR-RR	GPW	83 256	Polska	131	333	0,01
FARMACOL (PLFRMCL00066)	AR-RR	GPW	540 994	Polska	13 363	10 820	0,27
FASING (PLFSING00010)	AR-RR	GPW	2 121	Polska	22	54	0,00
FERRO (PLFERR00016)	AR-RR	GPW	592 412	Polska	5 666	4 674	0,12
FORTE (PLFORTE00012)	AR-RR	GPW	601 738	Polska	2 465	7 221	0,18
GANT (PLGANT000014)	AR-RR	GPW	221 686	Polska	2 623	1 352	0,03
GETIN HOLDING (PLGSPRO00014)	AR-RR	GPW	7 754 857	Polska	20 578	13 493	0,34
GETIN NOBLE BANK (PLGETBK00012)	AR-RR	GPW	29 680 604	Polska	39 847	53 128	1,35
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	720 838	Polska	29 944	27 529	0,70
GRAAL (PLGRAAL00022)	AR-RR	GPW	237 824	Polska	2 259	2 043	0,05
GRAJEW0 (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	123 830	Polska	695	1 620	0,04
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	AR-RR	GPW	1 008 046	Polska	23 218	28 124	0,71
GTC (PLGTC0000037)	AR-RR	GPW	4 016 195	Polska	29 035	25 583	0,65
HANDLOWY (PLBH00000012)	AR-RR	GPW	412 413	Polska	16 886	33 323	0,84

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2012 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
HAWA (PLVENTS00019)	AR-RR	GPW	892 176	Polska	3 757	4 247	0,11
HELIO (PLHELIO00014)	AR-RR	GPW	102 345	Polska	602	512	0,01
HYDROTOR (PLHDRTR00013)	AR-RR	GPW	97 207	Polska	2 365	2 848	0,07
HYPERION (PLHPRON00017)	AR-RR	GPW	61 281	Polska	238	181	0,00
IDMSA (PLIDMSA00044)	AR-RR	GPW	2 755 872	Polska	4 885	4 961	0,13
IMMOFINANZ (AT000809058)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	1 841 670	Austria	11 494	19 659	0,50
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	AR-RR	GPW	2 483 609	Polska	5 896	8 072	0,20
INDYKPOL (PLINDKP00013)	AR-RR	GPW	14 294	Polska	631	573	0,01
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	1 019 222	Polska	47 116	83 168	2,11
INPRO (PLINPRO00015)	AR-RR	GPW	414 000	Polska	2 732	1 486	0,04
INTEGER (PLINTEG00011)	AR-RR	GPW	47 613	Polska	723	6 713	0,17
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	115 264	Polska	2 856	11 181	0,28
INTROL S.A. (PLINTRL00013)	AR-RR	GPW	482 274	Polska	2 001	1 953	0,05
IPOPEMA (PLIOPPM00011)	AR-RR	GPW	239 550	Polska	3 480	1 533	0,04
JERONIMO MARTINS (PTJMT0AE0001)	AR-RR	London Stock Exchange	148 983	Portugalia	3 955	8 612	0,22
JSW (PLJSW0000015)	AR-RR	GPW	604 262	Polska	80 194	60 426	1,53
JUPITER (PLNFJ0300017)	AR-RR	GPW	950 665	Polska	1 673	770	0,02
JW CONSTRUCTION (PLJWC0000019)	AR-RR	GPW	248 538	Polska	2 064	1 017	0,03
KAPSCH TRAFFICOM (AT000KAPSCH9)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	53 002	Austria	14 639	13 301	0,34
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	762 653	Ukraina	12 643	46 484	1,18
KETY (PLKETY000011)	AR-RR	GPW	10 947	Polska	635	1 308	0,03
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	2 542 641	Polska	91 270	368 683	9,34
KOELNER (PLKLNRO00017)	AR-RR	GPW	85 860	Polska	668	978	0,02
KOGENERACJA (PLKGNRC00015)	AR-RR	GPW	114 448	Polska	9 037	8 263	0,21
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	649 085	Polska	7 477	11 684	0,30
KOZA ALTIN ISLETMELEIRI AS (TREKOAL00014)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	491 393	Turcja	17 433	32 084	0,81
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	AR-RR	GPW	97 549	Polska	197	440	0,01
KREDYT BANK (PLKRDTB00011)	AR-RR	GPW	3 074 980	Polska	32 545	41 358	1,05
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	350 272	Polska	4 378	5 181	0,13
KRUK2 (PLKRK000010)	AR-RR	GPW	213 478	Polska	8 475	9 884	0,25
LENZING AG (AT0000644505)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	18 520	Austria	6 161	5 130	0,13
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	17 196	Polska	16 811	55 724	1,41
LZPS (PLLZPSK00019)	AR-RR	GPW	713 372	Polska	3 666	2 789	0,07
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	67 248	Polska	1 042	2 075	0,05
MEDIATEL (PLSMDA00012)	AR-RR	GPW	3	Polska	0	0	0,00
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	362 603	Polska	7 228	3 688	0,09
MIESZKO (PLMSZKO00010)	AR-RR	GPW	731 087	Polska	1 876	2 683	0,07
MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	8 292	Ukraina	87	87	0,00
MNI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	2 889 998	Polska	7 277	5 635	0,14
MOJ (PLMOJ0000015)	AR-RR	GPW	336 851	Polska	623	643	0,02
MOL (HU0000068952)	AR-RR	Budapest Stock Exchange	131 360	Węgry	25 963	31 655	0,80
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	AR-RR	GPW	23 861	Polska	1 386	363	0,01
MOSTOSTAL WARSZAWA (PLMSTWS00019)	AR-RR	GPW	451 302	Polska	23 148	6 544	0,17
NETIA (PLNETIA00014)	AR-RR	GPW	8 535 684	Polska	21 151	50 361	1,28
NETMEDIA (PLNTMDA00018)	AR-RR	GPW	417 310	Polska	3 560	1 878	0,05
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	87 588	Polska	4 976	7 182	0,18
NEW WORLD RESOURCES 2 (GB00B42CTW68)	AR-RR	Prague Stock Exchange	526 756	Holandia	6 232	8 984	0,23
NG2 (PLCC0000016)	AR-RR	GPW	1 732	Polska	54	102	0,00
NORTH COAST (PLNRTHC00014)	AR-RR	GPW	1 426 316	Polska	1 926	727	0,02
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR (SI0021104052)	AR-RR	Ljubljana Stock Exchange	316 904	Slowenia	10 071	2 701	0,07
OMV (AT0000743059)	AR-RR	London Stock Exchange	251 000	Austria	28 761	26 109	0,66
OPONEO.PL (PLOPNPL00013)	AR-RR	GPW	447 612	Polska	3 511	3 675	0,09
OPTIMUS (PLOPTTC00011)	AR-RR	GPW	342 511	Polska	1 557	1 757	0,04
ORBIS (PLORBIS00014)	AR-RR	GPW	583 780	Polska	22 140	23 631	0,60
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	213 474	Polska	2 396	5 525	0,14
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	602 851	Polska	15 348	11 906	0,30
PAGED (PLPAGE00017)	AR-RR	GPW	16	Polska	0	0	0,00
PARK ELEKTR MADENCI (TRAPRKE91B5)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	270 000	Turcja	2 350	2 518	0,06
PCC INTERMODAL (PLPCCM00014)	AR-RR	GPW	1 296 304	Polska	5 709	5 120	0,13
PEKAO (PLPEKAO00016)	AR-RR	GPW	1 612 692	Polska	165 894	244 323	6,19
PELION (PLMEDCS00015)	AR-RR	GPW	341 248	Polska	10 754	9 453	0,24
PGE (PLPGER000010)	AR-RR	GPW	13 536 009	Polska	281 702	263 140	6,66
PGNIG (PLPGNIG00014)	AR-RR	GPW	24 306 786	Polska	86 379	100 873	2,55
PKN ORLEN (PLPKNO000018)	AR-RR	GPW	5 365 064	Polska	120 629	200 707	5,08
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	10 921 532	Polska	261 768	377 885	9,57
PLAZA CENTERS (NL0000686772)	AR-RR	London Stock Exchange	1 843 457	Holandia	10 780	4 242	0,11
POLICE (PLZCPLC00036)	AR-RR	GPW	274 427	Polska	2 684	2 799	0,07
POLISH ENERGY PARTNE (PLPLSEP00013)	AR-RR	GPW	813 471	Polska	16 820	22 289	0,56
POL-MOT WARFAMA (PLPMWRM00012)	AR-RR	GPW	600 000	Polska	966	828	0,02
POLNORD (PLPOLND00019)	AR-RR	GPW	405 948	Polska	11 097	6 130	0,16
POLSKA GRUPA ODLEWNICZA (PLPGO0000014)	AR-RR	GPW	16 651	Polska	17	36	0,00
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	837 739	Polska	4 365	2 555	0,06
PROCHEM (PLPRCHM00014)	AR-RR	GPW	145 643	Polska	3 182	1 864	0,05
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	332 960	Polska	5 749	2 068	0,05
PUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	36 342	Polska	3 777	6 542	0,17
PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	58 694	Polska	4 458	5 934	0,15
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	1 082 549	Polska	360 965	361 571	9,16
QUANTUM (PLQNTUM00018)	AR-RR	GPW	35 801	Polska	305	269	0,01
QUMAK-SEKOM (PLQMKSK00017)	AR-RR	GPW	342 204	Polska	3 920	3 340	0,08
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	1 463 858	Polska	8 991	13 248	0,34

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokot

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2012 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
RAFAKO (PLRAFAK00018)	AR-RR	GPW	213 943	Polska	1 137	1 564	0,04
RAIFFEISEN BANK (AT0000606306)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	36 100	Austria	5 469	3 961	0,10
RONSON EUROPE (NL0006106007)	AR-RR	GPW	570 380	Holandia	678	548	0,01
ROVESE (PLCRSNT00011)	AR-RR	GPW	5 810	Polska	12	15	0,00
SADOVAYA GROUP (LU0564351582)	AR-RR	GPW	373 113	Ukraina	3 257	1 496	0,04
SANOK (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	989 493	Polska	6 351	17 702	0,45
SEKO (PLSEK000014)	AR-RR	GPW	131 299	Polska	839	785	0,02
SELENA FM (PLSELNA00010)	AR-RR	GPW	444 114	Polska	3 401	3 402	0,09
SOLAR COMPANY S.A. (PLSLRCP00021)	AR-RR	GPW	568 750	Polska	7 394	7 564	0,19
SONEL (PLSONEL00011)	AR-RR	GPW	187 663	Polska	1 062	1 051	0,03
STALEXPORT (PLSTLEX00019)	AR-RR	GPW	767 780	Polska	1 451	829	0,02
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	AR-RR	GPW	98 076	Polska	40 469	18 144	0,46
STALPROFIL (PLSTLPF00012)	AR-RR	GPW	433 898	Polska	4 587	7 329	0,19
TAURON (PLTAURN00011)	AR-RR	GPW	14 322 051	Polska	72 763	65 452	1,66
TELL (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	182 428	Polska	1 213	1 868	0,05
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	97 500	Polska	1 450	369	0,01
TM (PLTM0000016)	AR-RR	GPW	15 155	Polska	198	87	0,00
TPSA (PLTLKPL00017)	AR-RR	GPW	2 637 053	Polska	44 181	41 059	1,04
TRAKCJA POLSKA (PLTRKPL00014)	AR-RR	GPW	2 356 077	Polska	9 227	2 120	0,05
TURK HAVA YOLLARI THYAO.IS (TRATHYAO91M5)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	750 534	Turcja	3 390	4 452	0,11
TURKIYE PETROL RAFINE (TRATUPRS91E8)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	72 088	Turcja	4 868	5 204	0,13
TVN (PLTVN0000017)	AR-RR	GPW	734 938	Polska	7 751	6 431	0,16
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	AR-RR	GPW	39 292	Polska	2 829	1 567	0,04
UNIBEP (PLUNBEP00015)	AR-RR	GPW	1 342 227	Polska	9 642	6 631	0,17
UNIMA 2000 (PLUNMST00014)	AR-RR	GPW	100 115	Polska	389	343	0,01
VARIANT (PLVART00019)	AR-RR	GPW	40 020	Polska	142	56	0,00
VOEST ALPINE (AT0000937503)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	128 727	Austria	15 532	11 440	0,29
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	5 961	Polska	947	3 338	0,08
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	864 433	Polska	2 536	2 714	0,07
WILBO (PLWILBO00019)	AR-RR	GPW	278 871	Polska	398	134	0,00
ZAMET INDUSTRY (PLZAMET00010)	AR-RR	GPW	14 063	Polska	21	32	0,00
ZELMER (PLZELMR00011)	AR-RR	GPW	484 913	Polska	12 686	13 679	0,35
ZETKAMA (PLZTKMA00017)	AR-RR	GPW	27 222	Polska	305	926	0,02
ZPC OTMUCHOW (PLZPCOT00018)	AR-RR	GPW	360 021	Polska	4 860	3 888	0,10
ZUE (PLZUE0000015)	AR-RR	GPW	300 000	Polska	4 500	1 947	0,05
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	AR-RR	GPW	117 665	Polska	1 221	2 977	0,08
AKCJE razem			233 761 570		3 016 829	3 805 814	96,37

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu
IAR - inny aktywny rynek
NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.2. Prawa do akcji

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

PRAWA DO AKCJI	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA BARLINEK (PLBRLNK00116)	AR-RR	GPW	8 429 151	Polska	8 429	7 586	0,19
PDA BOS BANK (PLBOS0000134)	AR-RR	GPW	360 000	Polska	12 600	12 960	0,33
PRAWA DO AKCJI razem			8 789 151		21 029	20 546	0,52

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu
IAR - inny aktywny rynek
NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.3. 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						1	0	(16)	0,00
FORWARD EUR/PLN 25.07.2012 SHORT DF (FW1EUR250712)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	17 850 000 EURO	1	0	(16)	0,00
INSTRUMENTY POCHODNE razem						1	0	(16)	0,00

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu
IAR - inny aktywny rynek
NNRA - nienotowane na rynku aktywnym
*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 0,03%

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

2.4. Inne

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

INNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PNE GTC (PLGTC0000128)	NNRA	nie dotyczy	2 324 422	Polska	11 029	14 807	0,37
INNE razem			2 324 422		11 029	14 807	0,37

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

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
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	25 611	0,65
Grupa Kapitałowa Azoty Tarnów	22 224	0,56
Grupa Kapitałowa FASING SA	697	0,02
Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź	368 771	9,34
Grupa MNI SA	5 816	0,14
Grupa Mostostal Warszawa	6 907	0,18
Grupa PZU SA	363 850	9,22

(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
AB (PLAB00000019)	12 420	0,31
ACTION (PLACTIN00018)	3 281	0,08
AGORA (PLAGORA00067)	56	0,00
APATOR (PLAPATR00018)	10 501	0,27
ARMATURA KRAKOW (PLKFARM00013)	2 253	0,06
ASBIS ENTERPRISES (CY1000031710)	731	0,02
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	6 487	0,16
ASSECO CENTRAL EUROPE (SK1120009230)	8 079	0,20
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	1 766	0,04
ATLANTA POLAND (PLATLPL00018)	704	0,02
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE (LU0299378421)	691	0,02
AZOTY TARNOW (PLZATRM00012)	5 995	0,15
BAKALLAND (PLBKLND00017)	423	0,01
BIPROMET (PLBPRMT00011)	88	0,00
BRE (PLBRE0000012)	638	0,02
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	609	0,02

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2012 roku

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
CER.NOWA GALA (PLCRMNG00029)	3 470	0,09
CEZ (CZ0005112300)	5 090	0,13
CINEMA CITY INTERN. (NL0000687309)	7 386	0,19
COLIAN (PLJTRZN00011)	1 177	0,03
COMP SA (PLCMP0000017)	4 422	0,11
CP ENERGIA (PLCPENR00035)	155	0,00
DECORA (PLDECOR00013)	3 157	0,08
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	1 349	0,03
DWORY (PLDWORY00019)	50 064	1,27
ECHO (PLECHPS00019)	15 102	0,38
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	8 587	0,22
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	3 520	0,09
ELZAB (PLELZAB00010)	179	0,00
EMC (PLEMCIM00017)	767	0,02
ENAP (PLENAP000010)	1	0,00
ENEA (PLENEA000013)	5 142	0,13
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	4 756	0,12
ERBUD (PLERBUD00012)	561	0,01
ES-SYSTEM (PLESSYS00030)	1 496	0,04
EUROCASH (PLEURCH00011)	26 576	0,67
EUROMARK (PLERMRK00010)	2	0,00
EUROTEL (PLERTEL00011)	1 468	0,04
FARMACOL (PLFRMCL00066)	10 820	0,27
FASING (PLFSING00010)	54	0,00
FORTE (PLFORTE00012)	7 151	0,18
GANT (PLGANT000014)	821	0,02
GPW (PLGPW0000017)	2 386	0,06
GRAAL (PLGRAAL00022)	2 043	0,05
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	3 415	0,09
GTC (PLGTC0000037)	2 560	0,06
HANDLOWY (PLBH00000012)	33 008	0,84
HELIO (PLHELIO00014)	499	0,01
HYPERION (PLHPRON00017)	181	0,00
IDMSA (PLIDMSA00044)	3 733	0,09
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	1 196	0,03
INGBSK (PLBSK0000017)	36 273	0,92
INTEGER (PLINTEG00011)	6 713	0,17
INTER CARS (PLINTCS00010)	11 181	0,28
INTROL S.A. (PLINTRL00013)	1 953	0,05
JUPITER (PLNFI0300017)	770	0,02
JW CONSTRUCTION (PLJWC0000019)	351	0,01
KERNEL (LU0327357389)	36 154	0,92
KETY (PLKETY000011)	1 308	0,03
KGHM (PLKGHM000017)	313 578	7,94
KOGENERACJA (PLKGNRC00015)	195	0,00
KOPEX (PLKOPEX00018)	10 171	0,26
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	440	0,01
LPP (PLLPP0000011)	44 991	1,14
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	2 075	0,05
MEDIATEL (PLSMDA00012)	0	0,00
MIESZKO (PLMSZKO00010)	1 331	0,03
MNI (PLSZPTL00010)	4 290	0,11
MOJ (PLMOJ0000015)	643	0,02
MOL (HU0000068952)	12 404	0,31
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	363	0,01
MOSTOSTAL WARSZAWA (PLMSTWS00019)	5 430	0,14
NETIA (PLNETIA00014)	13 373	0,34
NETMEDIA (PLNTMDA00018)	1 878	0,05
NEW WORLD RESOURCES 2 (GB00B42CTW68)	1 615	0,04
NORTH COAST (PLNRTHC00014)	727	0,02
OPONEO.PL (PLOPNPL00013)	1 590	0,04

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

lokat

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2012 roku

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
ORBIS (PLORBIS00014)	21 965	0,56
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	6 933	0,18
PAGED (PLPAGED00017)	0	0,00
PEKAO (PLPEKAO00016)	113 610	2,88
PELION (PLMEDCS00015)	4 162	0,11
PGNIG (PLPGNIG00014)	50 933	1,29
PKN ORLEN (PLPKN0000018)	159 367	4,04
PKO BP (PLPKO0000016)	94 020	2,38
POLISH ENERGY PARTNE (PLPLSEP00013)	20 411	0,52
POL-MOT WARFAMA (PLPMWRM00012)	828	0,02
POLNORD (PLPOLND00019)	2 844	0,07
PROCHEM (PLPRCHM00014)	1 864	0,05
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	2 004	0,05
PUE (PLZPUE000012)	1 335	0,03
PULAWY (PLZAPUL00057)	3 034	0,08
PZU (PLPZU0000011)	33 400	0,85
QUANTUM (PLQNTUM00018)	261	0,01
QUMAK-SEKOM (PLQMKSK00017)	3 287	0,08
RADPOL (PLRDPOL00010)	10 674	0,27
RAFAKO (PLRAFAK00018)	1	0,00
SANOK (PLSTLSK00016)	17 702	0,45
SEKO (PLSEKO000014)	785	0,02
SELENA FM (PLSELNA00010)	2 879	0,07
SONEL (PLSONEL00011)	877	0,02
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	9 145	0,23
STALPROFIL (PLSTLPF00012)	4 984	0,13
TELL (PLTELL000023)	1 868	0,05
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	1 567	0,04
UNIBEP (PLUNBEP00015)	4 852	0,12
UNIMA 2000 (PLUNMST00014)	343	0,01
VARIANT (PLVARNT00019)	56	0,00
WAWEL (PLWAWEL00013)	3 289	0,08
WIELTON (PLWELTN00012)	2 495	0,06
WILBO (PLWILBO00019)	96	0,00
ZELMER (PLZELMR00011)	5 432	0,14
ZETKAMA (PLZTKMA00017)	926	0,02
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	2 977	0,08
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	1 368 019	34,63

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
I. Aktywa	3 949 024	3 840 305
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	52 182	13 268
2. Należności	55 675	17 145
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 826 360	3 804 179
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	14 807	5 713
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	55 883	18 265
III. Aktywa netto (I-II)	3 893 141	3 822 040
IV. Kapitał funduszu	2 113 313	2 470 313
1. Kapitał wpłacony	6 912 143	6 730 143
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(4 798 830)	(4 259 830)
V. Dochody zatrzymane	987 549	926 652
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	347 211	291 693
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	640 338	634 959
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	792 279	425 075
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	3 893 141	3 822 040
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	2 439 345,67	2 667 661,02
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	1 595,98	1 432,73

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
I. Przychody z lokat	61 720	155 863	38 402
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	57 723	155 480	36 538
2. Przychody odsetkowe	268	383	154
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	3 729	0	1 710
4. Pozostałe	0	0	0
II. Koszty funduszu	6 202	23 025	7 546
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 463	12 704	6 877
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	1	0	1
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	8 965	0
12. Pozostałe, w tym:	738	1 356	668
- podatki zapłacone za granicą	563	947	451
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	6 202	23 025	7 546
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	55 518	132 838	30 856
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	372 583	(1 153 961)	91 983
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	5 379	277 331	203 105
- z tytułu różnic kursowych	(121)	2 227	(694)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	367 204	(1 431 292)	(111 122)
- z tytułu różnic kursowych	(1 005)	9 303	(1 708)
VII. Wynik z operacji	428 101	(1 021 123)	122 839
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	175,50	(382,78)	43,83

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 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	3 822 040	5 089 463	5 089 463
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	428 101	(1 021 123)	122 839
a) Przychody z lokat netto	55 518	132 838	30 856
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	5 379	277 331	203 105
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	367 204	(1 431 292)	(111 122)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	428 101	(1 021 123)	122 839
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:	(357 000)	(246 300)	(40 800)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	182 000	533 200	250 200
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(539 000)	(779 500)	(291 000)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	71 101	(1 267 423)	82 039
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	3 893 141	3 822 040	5 171 502
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	4 068 923	4 701 882	5 136 957
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(228 315,3500)	(156 544,9200)	(21 285,5300)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	115 768,5900	323 203,3900	136 696,8500
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(344 083,9400)	(479 748,3100)	(157 982,3800)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(228 315,3500)	(156 544,9200)	(21 285,5300)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 439 345,6700	2 667 661,0200	2 802 920,4100
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 718 050,0100	5 602 281,4200	5 415 774,8800
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(3 278 704,3400)	(2 934 620,4000)	(2 612 854,4700)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 439 345,6700	2 667 661,0200	2 802 920,4100
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 432,73	1 802,09	1 802,09
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	1 595,98	1 432,73	1 845,04
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	11,39	(20,50)	2,38
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 422,11	1 392,37	1 764,60
- data wyceny	2012-01-09	2011-10-04	2011-01-10
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 651,92	1 907,12	1 907,12
- data wyceny	2012-03-15	2011-04-07	2011-04-07
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	1 595,99	1 432,74	1 845,04
- data wyceny	2012-06-29	2011-12-30	2011-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,27	0,27	0,27
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 oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Funduszu.
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 a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - d) średniej z najlepszych obowiązujących ofert kupna i sprzedaży dostępnych w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 na tym rynku z

tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne.

W przypadku braku możliwości dokonania wyceny w oparciu o dane, o których mowa w lit. a) – d) dla danego składnika lokat Funduszu/Subfunduszu lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wycena ta nie odzwierciedla 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 a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - d) średniej z najlepszych obowiązujących ofert kupna i sprzedaży dostępnych w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 na tym rynku z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne.

W przypadku braku możliwości dokonania wyceny w oparciu o dane, o których mowa w lit. a) – d) dla danego składnika lokat Funduszu/Subfunduszu lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wycena ta nie odzwierciedla 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 uzasadnionych przypadkach gdy kurs uznawany za kurs zamknięcia różni się istotnie od kursów wyznaczonych na podstawie innych, wiarygodnych danych rynkowych, dopuszcza się przyjęcie do wyceny kursu innego niż kurs zamknięcia mimo że w dniu wyceny została zawarta co najmniej jedna transakcja na rynku głównym

- ✓ 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 Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
 6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
 7. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.

8. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
- ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji po ustaleniu prawa poboru lub
 - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,
- w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
9. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
10. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.
11. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu zbytych lokat	32 803	16 998
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	22 615	45
Z tytułu odsetek	6	1
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	251	101
Razem	55 675	17 145

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	17 376
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	16	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	0
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	55 000	0
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	867	889
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	55 883	18 265

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	52 056	13 262
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	122	2
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	0	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	0	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	GBP	3	3
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	1	1
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	0	0
Razem		52 182	13 268

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
	CZK	0	0
	EUR	62	374
	GBP	3	2
	HUF	0	0
	PLN	32 659	11 205
	TRY	1	1
	USD	0	0
Razem		32 725	11 582

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 zero kuponowe.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 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.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 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 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	3 841 167	3 808 354
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	1 538
Należności z tytułu zbytych aktywów	32 803	16 998
Dywidendy	22 615	45
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	52 182	13 268
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	6	1
Pozostałe należności	251	101
Razem aktywa Subfunduszu	3 949 024	3 840 305

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

Subfundusz może lokować do 30% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz nie posiadał lokat w wyżej wymienione instrumenty finansowe.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat

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 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2012 roku (%)	31 grudnia 2011 roku (%)
Korona, Republika Czeska (CZK)	0,01	0,00
Euro (EUR)	2,60	2,64
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	2,59	2,64
Lira, Turcja (TRY)	1,65	1,48
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	1,65	1,48
Razem	4,26	4,12

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku procentowy udział składników zobowiązań denominowanych w poszczególnych walutach obcych w zobowiązaniach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2012 roku (%)	31 grudnia 2011 roku (%)
Euro (EUR)	0,00	14,39
Razem	0,00	14,39

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 2012 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka w walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(16) tys. PLN	Płatność wychodząca: 17 850 tys. EUR Płatność do otrzymania: 76 250 tys. PLN	25.07.2012 25.07.2012	17 850 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 25.07.2012	termin płatności gotówkowych - 25.07.2012

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 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
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	1 538 tys. PLN	Płatność wychodząca: 15 800 tys. EUR Płatność do otrzymania: 71 441 tys. PLN	19.01.2012 19.01.2012	15 800 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 19.01.2012	termin płatności gotówkowych - 19.01.2012

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 2011 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 2011 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 2011 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 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2011 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2011 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2012 roku								31 Grudnia 2011 roku							
	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
I. AKTYWA	296	102 837	3	0	3 780 810	65 078	0	3 949 024	0	101 327	3	0	3 682 076	56 899	0	3 840 305
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	122	3	0	52 056	1	0	52 182	0	2	3	0	13 262	1	0	13 268
2. Należności	296	251	0	0	55 128	0	0	55 675	0	101	0	0	17 044	0	0	17 145
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	102 464	0	0	3 658 819	65 077	0	3 826 360	0	101 224	0	0	3 646 057	56 898	0	3 804 179
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	14 807	0	0	14 807	0	0	0	0	5 713	0	0	5 713
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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	55 883	0	0	55 883	0	2 629	0	0	15 636	0	0	18 265
III. AKTYWA NETTO	296	102 837	3	0	3 724 927	65 078	0	3 893 141	0	98 698	3	0	3 666 440	56 899	0	3 822 040

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	601	3 587	170
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	601	3 587	170
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	2 909	11 269	2 810
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	2 909	11 269	2 810
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	3 510	14 856	2 980

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(722)	(1 360)	(864)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(722)	(1 360)	(864)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(3 914)	(1 966)	(4 518)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(3 914)	(1 966)	(4 518)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	(4 636)	(3 326)	(5 382)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	5 379	277 331	203 105
- Papiery wartościowe udziałowe	5 379	277 331	203 105
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	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	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	5 379	277 331	203 105

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	363 427	(1 431 903)	(111 122)
- Papiery wartościowe udziałowe	363 427	(1 431 903)	(111 122)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3 777	611	0
- Papiery wartościowe udziałowe	3 777	611	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	367 204	(1 431 292)	(111 122)

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 maksymalnej wysokości 1.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu.

Od dnia 1 czerwca 2010 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wyliczana jest według stawki wynoszącej 0.27% w skali roku.

Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu. Wielkość wynagrodzenia w okresie sprawozdawczym kształtowała się następująco:

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
- Część stała wynagrodzenia	5 463	12 704	6 877
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
Razem	5 463	12 704	6 877

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	3 893 141	3 822 040	5 089 463	4 111 981
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	1 595,98	1 432,73	1 802,09	1 468,16

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, a nie zostały uwzględnione 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 2011 błędy podstawowe nie wystąpiły.

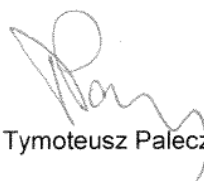
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 27 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 14 sierpnia 2012 roku.