

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

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

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

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego subfunduszu Aviva Investors Małych Spółek („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności rocznego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.



5. Oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostało dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku, o którym wydaliśmy raport z przeglądu z datą 22 sierpnia 2011 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'A. Fornalik'.

Adam Fornalik
Biegły Rewident
nr 9916

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

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2011 roku



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

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Małych Spółek wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 200 085 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 204 328 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 9 131 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 12 723 tys. zł.

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Marek Wierzbołowski

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

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2011 roku

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. nr 146, poz. 1546 z późn. zm.).

Wg stanu na dzień bilansowy w skład Funduszu wchodzi następujące subfundusze:

- Aviva Investors Depozyt Plus,
- Aviva Investors Obligacji,
- Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus,
- Aviva Investors Stabilnego Inwestowania,
- Aviva Investors Zrównoważony,
- Aviva Investors Polskich Akcji,
- Aviva Investors Akcji Europy Wschodzącej,
- Aviva Investors Małych Spółek,
- Aviva Investors Nowych Spółek,
- Aviva Investors Nowoczesnych Technologii,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Aktywnej Alokacji oraz
- Aviva Investors Akcji Rynków Wschodzących.

Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek („Subfundusz”) został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku pod nazwą CU Małych Spółek, jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

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

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 przede wszystkim w akcje, głównie małych spółek, a także instrumenty finansowe o podobnym do akcji poziomie ryzyka.

Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji małych spółek, przy czym za małe spółki uważa się:

- w odniesieniu do akcji spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA – spółki, których udział w indeksie WIG nie przekracza 0,75%;
- w odniesieniu do akcji spółek nienotowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA – spółki, których kapitalizacja giełdowa jest nie wyższa niż 2,5 mld zł.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego jest nie większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 30 czerwca 2011 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 30 czerwca 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Niniejsze sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu sprawozdania finansowego dokonała Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130.

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011			31 Grudnia 2010		
	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	179 750	200 249	95,70	139 799	179 306	90,02
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	2 458	2 542	1,28
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	(164)	(0,08)	0	622	0,31
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	179 750	200 085	95,62	142 257	182 470	91,61

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 95.70%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

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

2. TABELA UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	41 000	Polska	754	968	0,46
ABC DATA (PLABCDT00014)	AR-RR	GPW	166 508	Polska	391	571	0,27
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	156 772	Polska	2 477	3 043	1,45
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	22 543	Polska	136	212	0,10
ARCUS (PLARCUS00040)	AR-RR	GPW	31 366	Polska	230	223	0,11
ARTERIA (PLARTER00016)	AR-RR	GPW	32 719	Polska	492	445	0,21
ASBIS ENTERPRISES (CY1000031710)	AR-RR	GPW	508 790	Cypr	1 881	1 287	0,62
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	46 162	Holandia	2 202	4 016	1,92
AT&S AUSTRIA TECH. & SYSTEMT. AG (AT0000969985)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	52 744	Austria	3 100	2 786	1,33
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE (LU0299378421)	AR-RR	GPW	267 155	Luksemburg	2 151	2 298	1,10
AVIA SOLUTIONS GROUP (LT000128381)	AR-RR	GPW	20 300	Litwa	1 075	1 421	0,68
AZOTY TARNOW (PLZATRM00012)	AR-RR	GPW	101 360	Polska	3 765	3 406	1,63
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFTS00018)	AR-RR	GPW	14 419	Polska	1 543	2 293	1,10
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	117 451	Polska	819	711	0,34
BETACOM (PLBTCOM00016)	AR-RR	GPW	44 370	Polska	417	266	0,13
BSC DRUKARNIA (PLBSCDO00017)	AR-RR	GPW	73 469	Polska	1 286	1 249	0,60
BUDOPOL (PLBDPWR00014)	AR-RR	GPW	1 311 226	Polska	1 691	1 600	0,76
BWIN.PARTY DIGITAL ENTERTAINMENT (GI000A0MV757)	AR-RR	London Stock Exchange	209 123	Gibraltar	2 606	1 383	0,66
BYTOM (PLBYTOM00010)	AR-RR	GPW	866 701	Polska	1 158	1 153	0,55
CENT.EURO.DISTR.CORP (US1534351028)	AR-RR	New York Stock Exchange	10 600	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej	889	327	0,16
CENTRUM KLIMA (PLCNKLM00016)	AR-RR	GPW	55 094	Polska	578	809	0,39
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	38 649	Polska	772	911	0,44
CINEMA CITY INTERN. (NL0000687309)	AR-RR	GPW	4 650	Holandia	182	165	0,08
CITY INTERACTIVE (PLCTINT00018)	AR-RR	GPW	140 929	Polska	515	3 990	1,91
COMP SA (PLCMPX000017)	AR-RR	GPW	8 344	Polska	606	700	0,33
COMPLEX (PLCMLX00014)	AR-RR	GPW	167 479	Polska	382	365	0,17
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	211 730	Polska	3 392	3 494	1,67
DECORA (PLDECOR00013)	AR-RR	GPW	81 680	Polska	1 415	1 170	0,56
DELKO (PLDELKO00019)	AR-RR	GPW	121 690	Polska	1 178	840	0,40
DO & CO RESTAURANTS & CATERING (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	30 688	Austria	2 992	4 225	2,02
DOLNOSLASKIE SUROWCE SKALNE (PLDLSS000010)	AR-RR	GPW	75 000	Polska	1 275	1 622	0,78
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	45 576	Polska	2 074	2 233	1,07
DROP (PLDROP00011)	AR-RR	GPW	28 913	Polska	529	679	0,32
DWORY (PLDWORY00019)	AR-RR	GPW	567 190	Polska	2 500	2 893	1,38
EKO HOLDING (PLEKHL00013)	AR-RR	GPW	151 000	Polska	1 087	936	0,45
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	AR-RR	GPW	5 411	Polska	83	56	0,03
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	197 576	Polska	1 687	1 598	0,76
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	40 786	Polska	2 209	1 203	0,58
ES-SYSTEM (PLESSYS00030)	AR-RR	GPW	479 570	Polska	2 172	1 966	0,94
EUROMARK (PLERMK00010)	AR-RR	GPW	30 604	Polska	23	80	0,04
FERRO (PLFERRO00016)	AR-RR	GPW	109 199	Polska	1 075	928	0,44
FERRUM (PLFERUM00014)	AR-RR	GPW	18 755	Polska	276	265	0,13
GANT (PLGANT00014)	AR-RR	GPW	97 542	Polska	1 852	1 151	0,55
GASTEL ZURAWIE (PLZRZW00012)	AR-RR	GPW	2 788 531	Polska	1 536	1 422	0,68
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	17 583	Polska	809	914	0,44
GRAJEW0 (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	15 665	Polska	234	244	0,12
HELIO (PLHELIO00014)	AR-RR	GPW	20 123	Polska	133	228	0,11
HYDROTOR (PLHDRTR00013)	AR-RR	GPW	17 999	Polska	528	549	0,26
IDEA TFI S.A. (PLIDATF00012)	AR-RR	GPW	75 000	Polska	750	667	0,32
INPRO (PLINPRO00015)	AR-RR	GPW	88 000	Polska	581	627	0,30
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	231 128	Polska	4 518	4 024	1,92
INTEGER (PLINTEG00011)	AR-RR	GPW	20 386	Polska	1 695	2 406	1,15
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	517	Polska	37	47	0,02
IZOSTAL (PLIZSTL00015)	AR-RR	GPW	152 000	Polska	929	1 170	0,56
JERONIMO MARTINS (PTJMT0AE0001)	AR-RR	Lisbona Stock Exchange	76 000	Portugalia	2 150	4 011	1,92
JUTRZENKA (PLJTRZN00011)	AR-RR	GPW	46 603	Polska	165	162	0,08
KAPSCH TRAFFICOM (AT000KAPSCH9)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	68 265	Austria	7 157	16 816	8,04
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	236 983	Luksemburg	15 043	18 023	8,61
KINO POLSKA TV (PLKNOP00014)	AR-RR	GPW	56 920	Polska	625	566	0,27
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	161	Polska	4	4	0,00
KREDYT BANK (PLKRDTB00011)	AR-RR	GPW	278 262	Polska	4 757	4 814	2,30
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	96 339	Polska	1 249	1 251	0,60
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	53 617	Polska	2 129	2 171	1,04
LENA (PLENAL00015)	AR-RR	GPW	722 153	Polska	1 327	1 553	0,74
LIBET (PLLBTO000013)	AR-RR	GPW	380 000	Polska	1 767	1 486	0,71
LZPS (PLLZPSK00019)	AR-RR	GPW	90 000	Polska	482	361	0,17
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	23 264	Polska	990	977	0,47
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	97 707	Polska	2 039	1 280	0,61
MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	140 000	Luksemburg	1 512	1 533	0,73
MNI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	502 284	Polska	1 714	1 542	0,74
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	AR-RR	GPW	45 892	Polska	2 033	1 670	0,80
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR (SI0021104052)	AR-RR	Ljubljana Stock Exchange	45 700	Slowenia	1 452	1 243	0,59

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

lokata

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
OPONEO.PL (PLOPNPL00013)	AR-RR	GPW	132 089	Polska	796	1 849	0,88
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	12 548	Polska	116	282	0,13
OVOSTAR UNION (NL0009805613)	AR-RR	GPW	34 907	Holandia	2 146	2 164	1,03
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	41 866	Polska	1 172	1 171	0,56
PANI TERESA-MEDICA (PLPTMED00015)	AR-RR	GPW	18 719	Polska	304	420	0,20
PATENTUS SA (PLPTNTS00019)	AR-RR	GPW	113 327	Polska	347	295	0,14
PGE (PLPGER000010)	AR-RR	GPW	104 000	Polska	2 482	2 494	1,19
PHARMENA (PLPHRMN00011)	AR-RR	GPW	85 998	Polska	2 375	2 362	1,13
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	176 287	Polska	7 468	7 404	3,54
PLAZA CENTERS (NL0000686772)	AR-RR	London Stock Exchange	95 935	Holandia	479	388	0,19
POLICE (PLZCPLC00036)	AR-RR	GPW	18 608	Polska	251	218	0,10
POLISH ENERGY PARTNE (PLPLSEP00013)	AR-RR	GPW	149 968	Polska	5 171	4 349	2,08
POL-MOT WARFAMA (PLPMWRM00012)	AR-RR	GPW	60 135	Polska	44	72	0,03
POLNA (PLPOLNA00015)	AR-RR	GPW	80 630	Polska	1 082	814	0,39
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	222 759	Polska	1 124	891	0,43
PRIMA MODA S.A. (PLPRMMD00012)	AR-RR	GPW	133 414	Polska	962	969	0,46
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	5 344	Polska	76	64	0,03
PUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	29 678	Polska	3 677	4 808	2,30
PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	42 266	Polska	4 829	5 009	2,39
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	18 286	Polska	6 316	6 857	3,28
QUERCUS (PLQRCUS00012)	AR-RR	GPW	387 000	Polska	1 202	1 045	0,50
QUMAK-SEKOM (PLQMKSK00017)	AR-RR	GPW	1 999	Polska	32	30	0,01
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	162 189	Polska	1 000	1 589	0,76
RANK PROGRES (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	110 000	Polska	1 401	1 375	0,66
SFINKS POLSKA (PLSFNKS00011)	AR-RR	GPW	1 000	Polska	6	5	0,00
SILVANO FASHION GROUP (EE3100001751)	AR-RR	Tallinn Stock Exchange	64 224	Estonia	423	814	0,39
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	AR-RR	GPW	2 348	Polska	1 225	869	0,42
STALPROFIL (PLSTLPF00012)	AR-RR	GPW	88 449	Polska	1 993	2 059	0,98
SUWARY (PLSUWAR00014)	AR-RR	GPW	25 100	Polska	404	402	0,19
TELL (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	101 343	Polska	1 048	1 194	0,57
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	147 455	Polska	2 046	1 991	0,95
TM (PLTM0000016)	AR-RR	GPW	13 350	Polska	160	147	0,07
TURK HAVA YOLLARI THYAO.IS (TRATHYAO91M5)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	220 000	Turcja	1 862	1 584	0,76
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	AR-RR	GPW	9 116	Polska	368	720	0,34
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	48 775	Niemcy	1 733	1 456	0,70
VARIANT (PLVARNT00019)	AR-RR	GPW	56 770	Polska	305	215	0,10
VOEST ALPINE (AT0000937503)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	30 061	Austria	3 974	4 562	2,18
WILBO (PLWILBO00019)	AR-RR	GPW	85 571	Polska	148	125	0,06
ZETKAMA (PLZTKMA00017)	AR-RR	GPW	58 955	Polska	1 021	1 214	0,58
ZPC OTMUCHOW (PLZPCOT00018)	AR-RR	GPW	54 764	Polska	763	657	0,31
ZUMTOBEL (AT0000837307)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	22 421	Austria	1 157	1 618	0,77
AKCJE razem			16 457 579		179 750	200 249	95,70

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.2. Prawa poboru

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

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

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.3. 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. Wystandardyzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandardyzowane instrumenty pochodne						1	0	(164)	(0,08)
FORWARD EUR/PLN 13.07.2011 SHORT DF (FW1EUR130711)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0	(164)	(0,08)
INSTRUMENTY POCHODNE razem						1	0	(164)	(0,08)

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 3.36%

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 GANT	2 751	1,31
Grupa STALPROFIL	3 229	1,54

(w tysiącach złotych)

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Na dzień bilansowy nie znajdowały się w portfelu Subfunduszu papiery wartościowe nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy inne niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0,00

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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
I. Aktywa	209 208	199 210
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 382	15 392
2. Należności	3 964	737
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	200 249	180 562
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	1 908
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	613	611
II. Zobowiązania	4 880	7 605
III. Aktywa netto (I-II)	204 328	191 605
IV. Kapitał funduszu	169 390	147 536
1. Kapitał wpłacony	671 380	557 896
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(501 990)	(410 360)
V. Dochody zatrzymane	14 439	4 478
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(6 647)	(3 572)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	21 086	8 050
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	20 499	39 591
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	204 328	191 605
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 297 854,14	1 166 585,99
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	157,44	164,24

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
I. Przychody z lokat	1 174	2 049	612
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	708	1 074	468
2. Przychody odsetkowe	206	255	144
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	224	720	0
4. Pozostałe	36	0	0
II. Koszty funduszu	4 249	4 769	2 331
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	4 206	4 632	1 864
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	2	2
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	414
12. Pozostałe	43	135	51
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	4 249	4 769	2 331
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	(3 075)	(2 720)	(1 719)
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	(6 056)	39 008	3 280
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	13 036	6 610	3 225
- z tytułu różnic kursowych	(637)	44	35
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(19 092)	32 398	55
- z tytułu różnic kursowych	14	(563)	1 131
VII. Wynik z operacji	(9 131)	36 288	1 561
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(7,04)	31,11	1,74

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 Stycznia - 30 Czerwca 2011	1 Stycznia - 31 Grudnia 2010	1 Stycznia - 30 Czerwca 2010
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	191 605	60 715	60 715
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(9 131)	36 288	1 561
a) Przychody z lokat netto	(3 075)	(2 720)	(1 719)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	13 036	6 610	3 225
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(19 092)	32 398	55
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(9 131)	36 288	1 561
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:	21 854	94 602	52 170
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	113 484	404 695	115 635
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(91 630)	(310 093)	(63 465)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	12 723	130 890	53 731
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	204 328	191 605	114 446
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	212 096	116 156	94 285
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	131 268,15	667 151,77	398 538,51
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	699 924,18	2 794 984,67	889 602,75
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(568 656,04)	(2 127 832,90)	(491 064,24)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	131 268,15	667 151,77	398 538,51
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 297 854,14	1 166 585,99	897 972,73
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	4 975 856,04	4 275 931,86	2 370 549,94
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(3 678 001,91)	(3 109 345,87)	(1 472 577,21)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 297 854,14	1 166 585,99	897 972,73
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	164,24	121,57	121,57
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	157,44	164,24	127,45
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(4,14)	35,10	4,84
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	155,05	117,68	117,68
- data wyceny	2011-06-28	2010-02-08	2010-02-08
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	164,88	164,24	138,94
- data wyceny	2011-02-16	2010-12-31	2010-04-26
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	157,44	164,24	127,45
- data wyceny	2011-06-30	2010-12-31	2010-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
	4,04	4,11	4,99
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,00	3,99	3,99
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 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” (FIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
 - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - ✓ przychody odsetkowe,
 - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

21. Papiery wartościowe będące przedmiotem udzielonej pożyczki są wyłączone z bilansu Funduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Funduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.
Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Funduszu w korespondencji ze zobowiązaniem do ich zwrotu
22. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

1. W przypadku, gdy składniki lokat Subfunduszu notowane są na więcej niż jednym aktywnym rynku lub w więcej niż jednym systemie notowań, Subfundusz w porozumieniu z Depozytariuszem, z zachowaniem najwyższej staranności, dokonuje dla danego składnika lokat Subfunduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań, który najlepiej spełnia następujące warunki:
 - a) wolumen obrotów dla danego składnika lokat Subfunduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny wskazuje, że dany aktywny rynek lub system notowań w sposób stały i rzetelny określa wartość rynkową tego składnika lokat Subfunduszu oraz
 - b) możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym aktywnym rynku.

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku
Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt.A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku
 - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
 - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Treasury BondSpot Poland – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:
 - a) Bloomberg Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - b) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - c) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza

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

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

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

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

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

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

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.

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

10. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru 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 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Z tytułu zbytych aktywów	2 569	347
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 100	371
Z tytułu dywidend	240	0
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	55	19
Razem	3 964	737

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Z tytułu nabytych aktywów	2 942	6 048
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	164	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	4	33
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 024	896
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	707	582
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	39	46
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	4 880	7 605

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	1 398	15 387
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	2 982	4
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	2	1
Razem		4 382	15 392
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
	PLN	7 983	9 966
	EUR	1 493	2
	TRY	1	1
Razem		9 477	9 969

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 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

5.1.2. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku aktywa Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2011 roku	31 grudnia 2010 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	200 249	181 848
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa	0	0
Należności z tytułu zbytych aktywów	2 569	347
Dywidendy	240	0
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	613	611
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	4 382	15 392
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	622
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 100	371
Pozostałe należności	55	19
Razem aktywa Subfunduszu	209 208	199 210

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 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

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

Aktywa Subfunduszu są lokowane w papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje. Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	30 Czerwca 2011 roku (%)	31 Grudnia 2010 roku (%)
Składniki aktywów denominowane w walutach obcych		
EUROPEAN CURRENCY (EUR)	16,37	26,55
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	14,94	26,54
STERLING GBP (GBP)	0,66	0,00
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,66	0,00
Turkish Liras (TRY)	2,78	3,86
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	2,78	3,86
Razem	19,81	30,41

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

Fundusz posiada w swoim portfelu kontrakty FX forward, które zostały zawarte w celu ograniczenia ryzyka walutowego w stosunku do posiadanych przez Fundusz zagranicznych instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych, poprzez zabezpieczenie kursu wymiany walut na złote.

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Funduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(164) tys. PLN	Płatność wychodząca: 4 500 tys. EUR Płatność do otrzymania: 17 789 tys. PLN	13.07.2011 13.07.2011	4 500 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 13.07.2011	termin płatności gotówkowych - 13.07.2011

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

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę w alut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	622 tys. PLN	Płatność wychodząca: 7 200 tys. EUR Płatność do otrzymania: 29 150 tys. PLN	10.01.2011 10.01.2011	7 200 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 10.01.2011	termin płatności gotówkowych - 10.01.2011

7. TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ SUBFUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

7.3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Subfunduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

7.4. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Subfundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku					31 Grudnia 2010 roku				
	EUR	GBP	PLN	TRY	RAZEM	EUR	GBP	PLN	TRY	RAZEM
I. AKTYWA	34 250	1 383	167 764	5 811	209 208	52 881	0	138 640	7 689	199 210
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 982	0	1 398	2	4 382	4	0	15 387	1	15 392
2. Należności	19	0	3 945	0	3 964	0	0	737	0	737
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	31 249	1 383	161 808	5 809	200 249	52 877	0	119 997	7 688	180 562
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	0	1 908	0	1 908
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	613	0	613	0	0	611	0	611
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	4 880	0	4 880	1 055	0	6 550	0	7 605
III. AKTYWA NETTO	34 250	1 383	162 884	5 811	204 328	51 826	0	132 090	7 689	191 605

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	140	142	133
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	140	142	133
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	635	137	1 131
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	635	137	1 131
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Razem	775	279	1 264

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(777)	(98)	(98)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa lub papiery udziałowe	(777)	(98)	(98)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(621)	(700)	0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa lub papiery udziałowe	(621)	(700)	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Razem	(1 398)	(798)	(98)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	13 036	6 610	3 225
- Papiery wartościowe udziałowe	13 036	6 610	3 225
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	13 036	6 610	3 225

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(19 092)	32 398	55
- Papiery wartościowe udziałowe	(19 092)	32 398	55
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	(19 092)	32 398	55

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 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	4 206	4 632	1 864
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
Razem	4 206	4 632	1 864

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2011 roku	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	204 328	191 605	60 715	3 714
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	157.44	164.24	121.57	66.32

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 2010 błędy podstawowe nie wystąpiły.

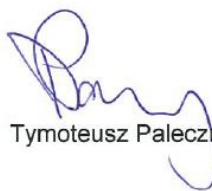
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 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 22 sierpnia 2011 roku