

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

Dla Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku subfunduszu Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego:
 - wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
 - zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2009 roku w kwocie 139.473 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 149.733 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 7.083 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 4.611 tysięcy złotych, oraz
 - noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („Normy”). Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

4. Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno we wszystkich istotnych aspektach sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.
5. Oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostało dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, o którym wydaliśmy raport z przeglądu z datą 12 sierpnia 2009 roku.

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



Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916



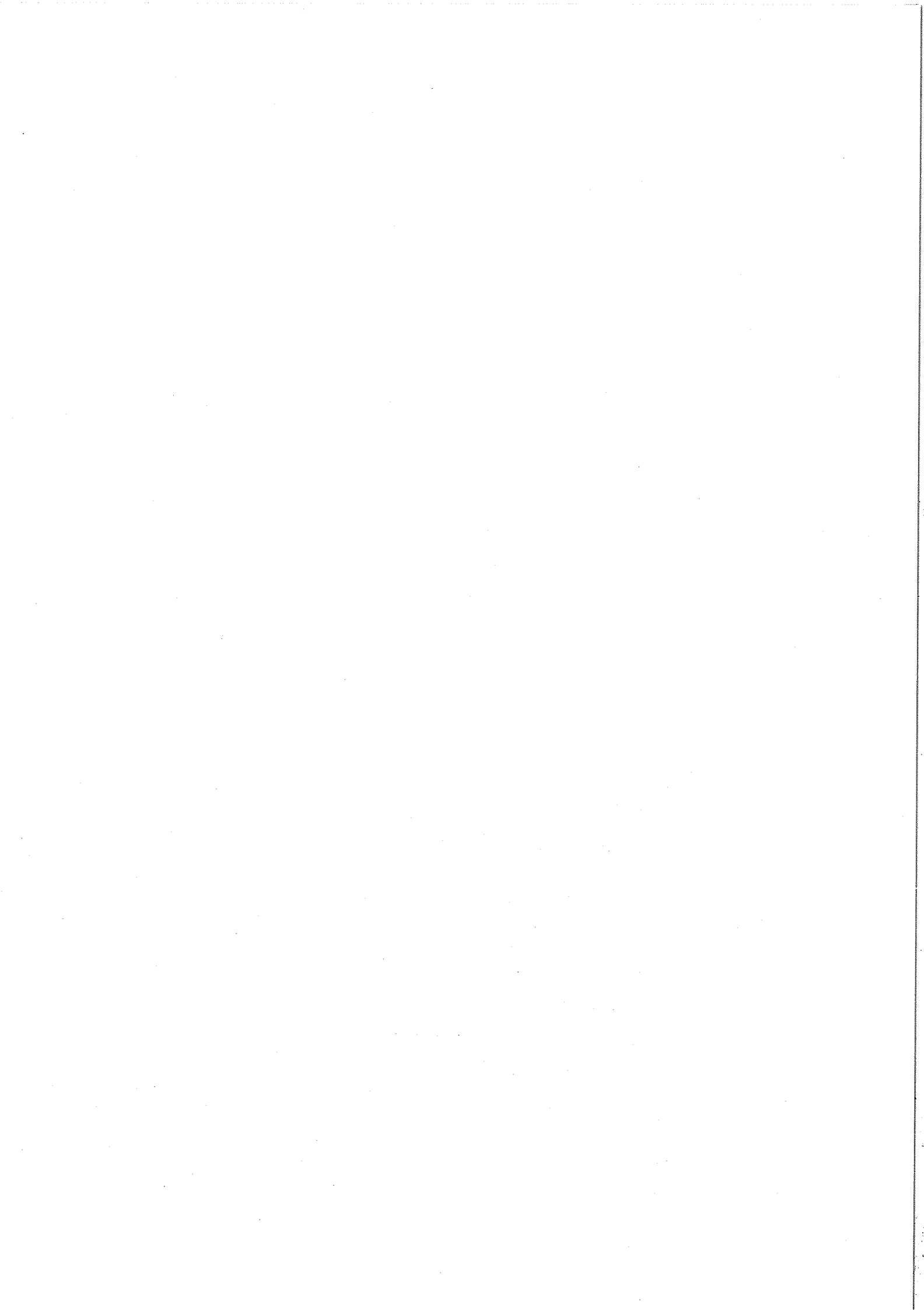
Dominik Januszewski
Biegły rewident nr 9707

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.

Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 12 sierpnia 2009 roku

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS OCHRONY KAPITAŁU PLUS
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2009 ROKU



OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, obejmujące:

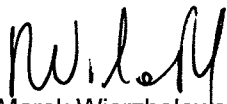
- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 139 473 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 149 733 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości tys. 7 083 zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 4 611 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu



Marek Wierzbowski

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

Warszawa, dnia 12 sierpnia 2009 roku

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.).

W skład Funduszu wchodzi następujące subfundusze:

- Aviva Investors Depozyt Plus,
- Aviva Investors Obligacji,
- Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus,
- Aviva Investors Stabilnego Inwestowania,
- Aviva Investors Polskich Akcji,
- Aviva Investors Zrównoważony,
- Aviva Investors Małych Spółek,
- Aviva Investors Nowoczesnych Technologii,
- Aviva Investors Akcji Europy Wschodzącej oraz
- Aviva Investors Nowych Spółek.

Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus w dniu 6 października 2004 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DFIW/4032/14/4-1-3710/04 z dnia 10 września 2004 roku.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DFIW/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

Fundusz poprzez odpowiedni dobór lokat będzie dążył do minimalizowania w średnim okresie spadków wartości aktywów netto Subfunduszu przypadających na jednostkę uczestnictwa oraz do tego, aby w dowolnym dniu wyceny wartość jednostki uczestnictwa nie była niższa od wartości jednostki uczestnictwa w dniu wyceny przypadającym 365 dni wcześniej.

Aktywa Subfunduszu są lokowane głównie w dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje.

Całkowita wartość lokat w akcje wynosi od 0% do 30% wartości aktywów Subfunduszu, przy czym Subfundusz lokuje aktywa Subfunduszu wyłącznie w akcje zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wynosi od 50% do 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. Prosta 70, 00-838 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sędem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2009 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 30 czerwca 2009 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 30 czerwca 2009 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2009 roku			31 grudnia 2008 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	41 934	36 812	24.05	56 693	36 155	23.27
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	1 024	1 203	0.79	3 168	2 876	1.86
Prawa poboru	0	0	0.00	0	6	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	101 586	101 458	66.21	110 580	111 857	72.00
Instrumenty pochodne	0	0	0.00	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
Razem	144 544	139 473	91.05	170 441	150 894	97.13

2. TABELY UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB	AR-RR	GPW	14555	POLSKA	167	118	0.08
ABM SOLID	AR-RR	GPW	27000	POLSKA	218	212	0.14
ACTION	AR-RR	GPW	25000	POLSKA	206	280	0.18
AMICA	AR-RR	GPW	56979	POLSKA	550	428	0.28
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	3000	CYPR	25	5	0.00
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	23771	POLSKA	261	148	0.10
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	24137	POLSKA	1 008	1 314	0.86
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	14814	SLOWACJA	439	351	0.23
ASTARTA HOLDING	AR-RR	GPW	673	HOLANDIA	10	13	0.01
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	94340	POLSKA	660	367	0.24
ATREM	AR-RR	GPW	15000	POLSKA	114	218	0.14
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	10000	LUKSEMBURG	28	34	0.02
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	47000	POLSKA	215	137	0.09
BAKALLAND	AR-RR	GPW	42000	POLSKA	124	136	0.09
BARLINEK	AR-RR	GPW	51593	POLSKA	72	172	0.11
BBI ZENERIS NFI	AR-RR	GPW	47532	POLSKA	75	31	0.02
BIOTON	AR-RR	GPW	1034000	POLSKA	213	269	0.18
BPHPBK	AR-RR	GPW	11044	POLSKA	609	442	0.29
BZWBK	AR-RR	GPW	6962	POLSKA	876	627	0.41
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	4494	POLSKA	19	12	0.01
CERSANIT	AR-RR	GPW	10627	POLSKA	146	121	0.08
CIECH	AR-RR	GPW	9672	POLSKA	292	256	0.17
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	90816	POLSKA	595	337	0.22
COMARCH	AR-RR	GPW	888	POLSKA	64	53	0.03
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	9610	POLSKA	589	604	0.39
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	6409	POLSKA	80	98	0.06
DEBICA	AR-RR	GPW	11000	POLSKA	401	594	0.39
DECORA	AR-RR	GPW	26147	POLSKA	864	485	0.32
DWORY	AR-RR	GPW	100000	POLSKA	81	108	0.07
ECHO	AR-RR	GPW	59700	POLSKA	202	165	0.11
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	1180	POLSKA	150	184	0.12
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	6829	POLSKA	108	76	0.05
EMC	AR-RR	GPW	8000	POLSKA	104	111	0.07
ENEA	AR-RR	GPW	287505	POLSKA	4 369	4 997	3.26
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	11866	POLSKA	214	95	0.06
ENERGOMONTAZ POLUD.	AR-RR	GPW	58972	POLSKA	158	262	0.17
ERBUD	AR-RR	GPW	11642	POLSKA	260	466	0.30
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	25420	POLSKA	147	127	0.08
EUROCASH	AR-RR	GPW	10000	POLSKA	106	103	0.07
FARMACOL	AR-RR	GPW	25000	POLSKA	632	775	0.51
FORTE	AR-RR	GPW	15272	POLSKA	152	156	0.10
GANT	AR-RR	GPW	3100	POLSKA	73	64	0.04
GETIN	AR-RR	GPW	5704	POLSKA	49	36	0.02
GRAAL	AR-RR	GPW	30636	POLSKA	776	202	0.13
GRUPA ZYWIEC	AR-RR	GPW	935	POLSKA	477	489	0.32
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	11000	POLSKA	88	59	0.04
IDMSA	AR-RR	GPW	20000	POLSKA	35	27	0.02
IMMOEAST	AR-RR	Vienna Stock Exchange	167111	AUSTRIA	935	1 337	0.87
INTER CARS	AR-RR	GPW	4945	POLSKA	527	252	0.16
INTERSPORT POLSKA	AR-RR	GPW	1306	POLSKA	13	5	0.00
INTROL S.A.	AR-RR	GPW	30000	POLSKA	345	209	0.14
INWEST CONSULTING	AR-RR	GPW	13271	POLSKA	15	13	0.01
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	5740	POLSKA	32	17	0.01
JW CONSTRUCTION	AR-RR	GPW	6636	POLSKA	69	74	0.05
KETY	AR-RR	GPW	2491	POLSKA	302	199	0.13
KOELNER	AR-RR	GPW	34370	POLSKA	948	436	0.28
KOMPAP	AR-RR	GPW	40070	POLSKA	270	230	0.15
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	10477	POLSKA	494	103	0.07
LSI SOFTWARE	AR-RR	GPW	16226	POLSKA	202	53	0.03
MACROLOGIC	AR-RR	GPW	9000	POLSKA	253	252	0.16
MENNICA	AR-RR	GPW	1315	POLSKA	80	165	0.11
MERCOR	AR-RR	GPW	4261	POLSKA	77	94	0.06
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	3149	POLSKA	58	170	0.11
MOSTOSTAL ZABRZE	AR-RR	GPW	35339	POLSKA	438	171	0.11
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	50000	POLSKA	309	330	0.22
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	2603	POLSKA	21	48	0.03

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
NETIA	AR-RR	GPW	125000	POLSKA	316	444	0.29
NETMEDIA	AR-RR	GPW	33019	POLSKA	299	237	0.15
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	Prague Stock Exchange	41046	HOLANDIA	590	622	0.41
NG2	AR-RR	GPW	2014	POLSKA	78	79	0.05
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	3000	POLSKA	24	11	0.01
NOVITUS	AR-RR	GPW	21396	POLSKA	493	317	0.21
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	5479	POLSKA	44	29	0.02
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	10757	POLSKA	244	194	0.13
ORZEL BIALY	AR-RR	GPW	9000	POLSKA	91	89	0.06
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	7830	POLSKA	356	164	0.11
PEKAO	AR-RR	GPW	1000	POLSKA	116	115	0.08
PETROLINVEST	AR-RR	GPW	4500	POLSKA	263	185	0.12
PGF	AR-RR	GPW	3700	POLSKA	102	110	0.07
PGNIG	AR-RR	GPW	135000	POLSKA	461	548	0.36
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	80000	POLSKA	2 132	2 110	1.38
POL-AQUA	AR-RR	GPW	11385	POLSKA	675	252	0.16
POLCOLORIT	AR-RR	GPW	3500	POLSKA	1	1	0.00
POLICE	AR-RR	GPW	60892	POLSKA	331	407	0.27
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	72250	POLSKA	386	250	0.16
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	17191	POLSKA	411	454	0.30
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	26000	POLSKA	87	44	0.03
POLNORD	AR-RR	GPW	1536	POLSKA	134	48	0.03
PRIMA MODA S.A.	AR-RR	GPW	4046	POLSKA	49	12	0.01
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	5652	POLSKA	229	75	0.05
PROSPER	AR-RR	GPW	40541	POLSKA	336	328	0.21
PUE	AR-RR	GPW	1125	POLSKA	144	98	0.06
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	10067	POLSKA	88	105	0.07
RADPOL	AR-RR	GPW	80667	POLSKA	554	460	0.30
RONSON EUROPE	AR-RR	GPW	180318	HOLANDIA	182	189	0.12
RUCH	AR-RR	GPW	16372	POLSKA	275	110	0.07
SELENA FM	AR-RR	GPW	13279	POLSKA	300	174	0.11
SIMPLE	AR-RR	GPW	1500	POLSKA	16	9	0.01
SNIEZKA	AR-RR	GPW	16872	POLSKA	596	516	0.34
SONEL	AR-RR	GPW	68721	POLSKA	518	227	0.15
STALEXPORT	AR-RR	GPW	67500	POLSKA	106	98	0.06
STALPROFIL	AR-RR	GPW	33757	POLSKA	358	321	0.21
SYGNITY	AR-RR	GPW	10030	POLSKA	213	168	0.11
TECHMEX	AR-RR	GPW	10000	POLSKA	60	64	0.04
TELL	AR-RR	GPW	15910	POLSKA	151	143	0.09
TETA	AR-RR	GPW	53131	POLSKA	668	413	0.27
TIM	AR-RR	GPW	18193	POLSKA	136	163	0.11
TORFARM	AR-RR	GPW	5400	POLSKA	269	323	0.21
TPSA	AR-RR	GPW	220177	POLSKA	4 001	3 384	2.21
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	73663	POLSKA	342	256	0.17
TVN	AR-RR	GPW	63910	POLSKA	731	640	0.42
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	130	POLSKA	33	5	0.00
WANDALEX	AR-RR	GPW	5000	POLSKA	11	10	0.01
WILBO	AR-RR	GPW	123686	POLSKA	236	257	0.17
WSIP	AR-RR	GPW	2000	POLSKA	30	30	0.02
ZAT	AR-RR	GPW	40955	POLSKA	539	653	0.43
ZELMER	AR-RR	GPW	796	POLSKA	18	23	0.02
ZETKAMA	AR-RR	GPW	18138	POLSKA	327	238	0.16
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	9336	POLSKA	295	88	0.06
Akcje razem			4 736 500		41 934	36 812	24.05

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA BOGDANKA	AR-RR	GPW	16 471	POLSKA	869	1 004	0.66
PDA CP ENERGIA	AR-RR	GPW	51 564	POLSKA	155	199	0.13
Prawa do akcji razem			68 035		1 024	1 203	0.79

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

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

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP DUDA	NNRA	nie dotyczy	1 000	POLSKA	0	0	0.00
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	8 000	POLSKA	0	0	0.00
Prawa poboru razem			9 000		0	0	0.00

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.4. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obbligacje											
OKRA0709	NNRA	nie dotyczy	Rabobank Polska S.A.	Polska	2009-07-24	zerokuponowe	100 000	30	2 989	2 991	1.95
OKMC1009	NNRA	nie dotyczy	MCI Management S.A.	Polska	2009-10-16	zmienna stopa procentowa	10 000	200	2 000	2 027	1.32
DZ0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	14 410	14 775	14 612	9.53
Razem								14 640	19 764	19 630	12.80
Bony skarbowe											
B.SK. WYK. 12.05.10	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2010-05-12	nie dotyczy	10 000	500	4 757	4 788	3.12
Razem								500	4 757	4 788	3.12
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								15 140	24 521	24 418	15.92
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obbligacje											
DS1110	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2010-11-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 110	5 087	3.32
OK0711	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-07-25	zerokuponowe	1 000	5 000	4 468	4 498	2.94
WZ0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	4 000	3 993	3 952	2.58
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 925	4 916	3.21
OKPM0712	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000	23	2 300	2 364	1.54
OKPM0113	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 138	3.35
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	zmienna stopa procentowa	1 000	4 000	3 836	3 955	2.58
DS1015	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 168	5 086	3.32
IZ0816	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	4 999	5 432	5 312	3.47
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	4 000	3 767	3 798	2.48
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	200	20 000	20 179	13.17
WZ0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	4 949	4 731	3.09
DS1019	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 774	4 703	3.07
WS0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	3 500	3 343	3 321	2.17
Razem								50 772	77 065	77 040	50.29
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								50 772	77 065	77 040	50.29
Dłużne papiery wartościowe razem								65 912	101 586	101 458	66.21

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

3. TABELE DODATKOWE

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

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD			0	0	0.00

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Getin Holdnig S.A.	47	0.03
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	1 813	1.19
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	7 800	5.09

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 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
I. AKTYWA	153 253	155 347
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 596	1 609
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	183	2
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	25	20
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	83
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	3	2
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	5 385	1 502
2. Należności	3 338	2 727
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	665	115
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	251	0
2.3. Dywidendy	665	0
2.4. Odsetki	1 757	2 612
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	101 986	116 395
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	38 015	39 031
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	63 971	77 364
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	37 487	34 499
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	6
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	32 699	34 493
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	4 788	0
5.4. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
5.6. Udziały w spółkach z o.o.	0	0
5.7. Inne	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	4 846	117
II. ZOBOWIĄZANIA	3 520	1 003
III. AKTYWA NETTO (I-II)	149 733	154 344
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	118 252	129 946
1. Kapitał wpłacony	1 191 013	1 167 774
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 072 761)	(1 037 828)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	36 993	44 639
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	16 557	14 355
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	20 436	30 284
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	(5 512)	(20 241)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	149 733	154 344
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 120 419.27	1 214 151.18
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	133.64	127.12

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2009 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2008 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku
I. PRZYCHODY Z LOKAT	4 095	12 978	7 144
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	856	1 789	870
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	3 239	10 819	6 274
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	370	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	1 893	6 018	3 540
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 825	5 975	3 517
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	52	0	0
12. Pozostałe	16	43	23
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	1 893	6 018	3 540
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	2 202	6 960	3 604
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	4 881	(36 798)	(21 186)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(9 848)	(4 008)	4 603
- z tytułu różnic kursowych	778	21	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	14 729	(32 790)	(25 789)
- z tytułu różnic kursowych	(448)	448	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	7 083	(29 838)	(17 582)
WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA (w złotych)	6.32	(24.58)	(9.90)

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2009 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2008 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	154 344	370 790	370 790
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	7 083	(29 838)	(17 582)
a) Przychody z lokat netto	2 202	6 960	3 604
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(9 848)	(4 008)	4 603
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	14 729	(32 790)	(25 789)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	7 083	(29 838)	(17 582)
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:	(11 694)	(186 608)	(112 717)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	23 239	98 133	73 315
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(34 933)	(284 741)	(186 032)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(4 611)	(216 446)	(130 299)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	149 733	154 344	240 491
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	147 145	238 413	282 194
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(93 731.91)	(1 371 069.21)	(809 059.38)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	179 842.69	709 929.66	522 444.93
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(273 574.60)	(2 080 998.87)	(1 331 504.31)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(93 731.91)	(1 371 069.21)	(809 059.38)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 120 419.27	1 214 151.18	1 776 161.01
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 943 542.64	8 763 699.95	8 576 215.22
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(7 823 123.37)	(7 549 548.77)	(6 800 054.21)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 120 419.27	1 214 151.18	1 776 161.01
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	127.12	143.43	143.43
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	133.64	127.12	135.40
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	10.34	(11.37)	(11.26)
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	121.54	122.91	135.40
- data wyceny	2009-02-17	2008-10-27	2008-06-30
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	134.18	143.38	143.38
- data wyceny	2009-06-12	2008-01-02	2008-01-02
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	133.64	127.12	135.40
- data wyceny	2009-06-30	2008-12-31	2008-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	2.59	2.52	2.52
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2.50	2.51	2.51
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 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nie notowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej 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. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
 4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Z tytułu zbytych lokat	665	115
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	251	-
Z tytułu dywidend	665	-
Z tytułu odsetek	1 757	2 612
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	3 338	2 727

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Z tytułu nabytych aktywów	1 583	459
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	4	17
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 615	189
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw na wynagrodzenie dla Towarzystwa	309	331
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	9	7
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	3 520	1 003

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	5 543	1 547
	EURO	52	61
	USD	1	1
Środki pieniężne, razem		5 596	1 609

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków
pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia
bieżących zobowiązań Subfunduszu

	PLN	3 479	995
	EURO	57	30
	USD	1	-

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków
pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia
bieżących zobowiązań Subfunduszu razem

		3 537	1 025
--	--	--------------	--------------

5. RYZYKA

5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej

5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2009 roku wynosiła 43 143 tysięcy złotych, co stanowi 28.16% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2008 roku wynosiła 33 179 tysięcy złotych, co stanowi 21.36% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2009 roku wynosiła 58 315 tys. złotych, co stanowi 38.05% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2008 roku wynosiła 78 678 tys. złotych, co stanowi 50.64% aktywów Subfunduszu).

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

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Fundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2008 roku Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	38 015	39 037
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	70 516	77 614
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-	2 362
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	32 699	34 493
Należności z tytułu zbytych aktywów	665	115
Dywidendy	665	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	4 846	117
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	5 596	1 609
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	251	-
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	153 253	155 347

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

Zgodnie z postanowieniami Statutu Subfundusz zobowiązany jest lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 46.03% i 49.96% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2008 roku Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Narodowy Bank Polski.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w krajowe dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje notowane w walucie polskiej. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie, przy czym całkowita wartość tych lokat nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Subfunduszu. Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

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

	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Składniki lokat denominowane w euro	-	1.49%
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	1.49%
Razem udział w aktywach Funduszu	-	1.49%

6. INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień bilansowy oraz na dzień 31 grudnia 2008 roku Subfundusz nie posiadał w portfelu instrumentów pochodnych.

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2008 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2008 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2008 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2008 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2009 roku				31 grudnia 2008 roku			
	EUR	USD	PLN	RAZEM	EUR	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	52	1	153 200	153 253	2 371	1	152 975	155 347
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	52	1	5 543	5 596	61	1	1 547	1 609
2. Należności	0	0	3 338	3 338	0	0	2 727	2 727
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu		0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	101 986	101 986	2 310	0	114 085	116 395
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	37 487	37 487	0	0	34 499	34 499
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	4 846	4 846	0	0	117	117
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	3 520	3 520	0	0	1 003	1 003
III. AKTYWA NETTO	52	1	149 680	149 733	2 371	1	151 972	154 344

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	778	261	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	778	261	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	-	448	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	448	-
Razem	778	709	-

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	-	(240)	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	(240)	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(448)	-	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	(448)	-	-
Razem	(448)	(240)	-

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(9 848)	(3 943)	4 668
- Papiery wartościowe udziałowe	(10 563)	408	5 348
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	715	(4 351)	(680)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	(65)	(65)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	(65)	(65)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(9 848)	(4 008)	4 603

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	14 735	(32 796)	(25 081)
- Papiery wartościowe udziałowe	15 886	(37 775)	(22 623)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(1 151)	4 979	(2 458)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(6)	6	(708)
- Papiery wartościowe udziałowe	(6)	6	(708)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	14 729	(32 790)	(25 789)

Wszelkie dochody Subfunduszu powiększają wartość aktywów netto Subfunduszu. Subfundusz nie wypłaca kwot stanowiących dochody Subfunduszu bez odkupywania jednostek uczestnictwa.

11. KOSZTY FUNDUSZU

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 2.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	1 825	5 975	3 517
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	1 825	5 975	3 517

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu (w tys. zł.)	149 733	154 344	370 790	341 904
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w zł.	133.64	127.12	143.43	134.78

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2008 roku błędy podstawowe nie wystąpiły.

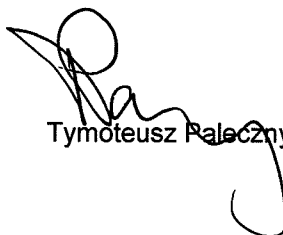
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

Na dzień 30 czerwca 2009 roku lokaty Subfunduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez PKO BP S.A. stanowiły 13.17% wartości aktywów Subfunduszu, co stanowi naruszenie limitu określonego w art. 56 ust. 9 statutu Funduszu. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie nastąpiło dostosowanie stanu aktywów Subfunduszu do wymagań określonych w statucie.

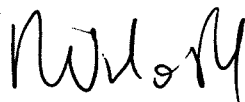
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 12 sierpnia 2009 roku.