



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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 0000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.383.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.



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

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

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

Andrzej J. Konopacki

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 1750

Warszawa, 14 sierpnia 2012 r.

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS POLSKICH AKCJI
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2012 ROKU**

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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


- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 560 153 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 622 771 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 61 026 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 66 058 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2012 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,
- Aviva Investors Akcji Rynków Wschodzących,
- Aviva Investors Obligacji Dynamiczny oraz
- Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych.

Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji („Subfundusz”) został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DF11-4050/14-6/02-669 z dnia 5 marca 2002 roku.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Polskich Akcji został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Polskich Akcji wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DF1/W/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

Aktywa Subfunduszu są lokowane w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje.

Udział lokat w akcje w wartości aktywów Subfunduszu wynosi od 60% do 100%.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

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

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2012 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 30 czerwca 2012 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 30 czerwca 2012 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Niniejsze sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu sprawozdania finansowego dokonała firma PricewaterhouseCoopers Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144.

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012			31 grudnia 2011		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	485 085	556 535	88,14	495 567	509 961	90,40
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	1 432	1 473	0,23	83	98	0,02
Prawa poboru	253	830	0,13	0	0	0,00
Kwity depozytowe	1 284	1 327	0,21	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	(12)	0,00	0	1 139	0,20
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	488 054	560 153	88,71	495 650	511 198	90,62

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 88,71%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

2. TABELLE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
09 KWIATKOWSKI (PLNFI0900014)	AR-RR	GPW	1 395 929	Polska	1 108	796	0,13
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	103 129	Polska	1 808	2 063	0,33
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	375 918	Polska	4 665	8 195	1,30
ANDRITZ (AT0000730007)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	89 600	Austria	13 301	15 471	2,45
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	60 000	Polska	360	624	0,10
ARMATURA KRAKOW (PLKFA000013)	AR-RR	GPW	280 690	Polska	553	418	0,07
ARTERIA (PLARTER00016)	AR-RR	GPW	53 287	Polska	792	733	0,12
ASBIS ENTERPRISES (CY1000031710)	AR-RR	GPW	498 994	Cypr	1 922	1 297	0,21
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	AR-RR	GPW	154 616	Polska	1 706	1 422	0,23
ASSECO CENTRAL EUROPE (SK1120009230)	AR-RR	GPW	76 275	Słowacja	1 970	1 543	0,24
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE (PLASSE000014)	AR-RR	GPW	122 802	Polska	982	947	0,15
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	318 129	Ukraina	13 548	17 020	2,69
AT&S AUSTRIA TECHN. & SYSTEM. AG (AT0000969985)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	48 406	Austria	2 880	1 681	0,27
ATLANTA POLAND (PLATLPL00018)	AR-RR	GPW	113 651	Polska	1 493	943	0,15
ATREM (PLATREM00017)	AR-RR	GPW	166 443	Polska	1 758	706	0,11
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE (LU0299378421)	AR-RR	GPW	696 244	Luksemburg	6 894	3 948	0,63
AVIA SOLUTIONS GROUP (LT0000128381)	AR-RR	GPW	45 200	Litwa	2 408	1 257	0,20
AZOTY TARNOW (PLZATRM000012)	AR-RR	GPW	78 196	Polska	2 043	2 971	0,47
BAKALLAND (PLBKLAND00017)	AR-RR	GPW	68 000	Polska	201	252	0,04
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFTS00018)	AR-RR	GPW	12 854	Polska	1 375	1 935	0,31
BERLING (PLBRLNG000015)	AR-RR	GPW	357 600	Polska	2 506	1 645	0,26
BIPROMET (PLBPRMT00011)	AR-RR	GPW	2 673	Polska	67	16	0,00
BOGDANKA (PLLBWGD00016)	AR-RR	GPW	197 576	Polska	19 741	24 104	3,82
BPHPBK (PLBPH0000019)	AR-RR	GPW	145 235	Polska	5 562	5 831	0,92
BRE (PLBRE0000012)	AR-RR	GPW	6 980	Polska	1 117	2 072	0,33
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	57 552	Polska	4 181	3 148	0,50
CER.NOWA GALA (PLCRMNG00029)	AR-RR	GPW	106 892	Polska	335	221	0,03
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	37 629	Polska	748	780	0,12
CINEMA CITY INTERN. (NL0000687309)	AR-RR	GPW	761 179	Holandia	26 664	21 313	3,37
CITY INTERACTIVE (PLCTINT00018)	AR-RR	GPW	120 198	Polska	3 453	3 125	0,49
COLIAN (PLJTRZN00011)	AR-RR	GPW	637 987	Polska	2 509	1 257	0,20
COMP SA (PLCMP0000017)	AR-RR	GPW	85 820	Polska	3 957	5 681	0,90
CP ENERGIA (PLCPENR00035)	AR-RR	GPW	187 447	Polska	562	142	0,02
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	133 189	Polska	2 064	1 945	0,31
DEBICA (PLDEBCA00016)	AR-RR	GPW	2 000	Polska	117	109	0,02
DECORA (PLDECOR00013)	AR-RR	GPW	77 764	Polska	1 977	708	0,11
DO & CO RESTAURANTS & CATERING (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	164 900	Austria	16 856	20 918	3,31
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	124 212	Polska	5 226	3 377	0,53
DWORY (PLDWORY00019)	AR-RR	GPW	1 391 978	Polska	2 174	8 254	1,31
ECHO (PLECHPS00019)	AR-RR	GPW	582 288	Polska	2 614	2 108	0,33
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	20 798	Polska	1 016	2 012	0,32
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	AR-RR	GPW	135 034	Polska	2 167	1 155	0,18
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	83 062	Polska	1 356	910	0,14
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	75 000	Polska	3 790	1 125	0,18
ES-SYSTEM (PLESSYS00030)	AR-RR	GPW	80 985	Polska	470	201	0,03
EUROCASH (PLEURCH00011)	AR-RR	GPW	745 269	Polska	8 280	30 556	4,84
EUROMARK (PLERMAR00010)	AR-RR	GPW	39 004	Polska	605	35	0,01
EUROTEL (PLERTEL00011)	AR-RR	GPW	14 715	Polska	206	219	0,03
FARMACOL (PLFRMCL00066)	AR-RR	GPW	49 900	Polska	196	998	0,16
FERRO (PLFERR00016)	AR-RR	GPW	62 657	Polska	559	494	0,08
FERRUM (PLFERUM00014)	AR-RR	GPW	52 200	Polska	770	630	0,10
FORTE (PLFORTE00012)	AR-RR	GPW	198 729	Polska	1 377	2 385	0,38
GANT (PLGANT00014)	AR-RR	GPW	61 447	Polska	1 009	375	0,06
GARANTI YATRM ORTAKLIGI AS (TRAGARAN91N1)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	333 200	Turcja	4 844	4 413	0,70
GETIN HOLDING (PLGSPR000014)	AR-RR	GPW	640 555	Polska	2 705	1 115	0,18
GETIN NOBLE BANK (PLGETBK00012)	AR-RR	GPW	3 706 807	Polska	6 475	6 635	1,05
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	116 537	Polska	4 235	4 451	0,70
GRAAL (PLGRAAL00022)	AR-RR	GPW	81 974	Polska	2 692	704	0,11
GRAJEWO (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	52 961	Polska	796	693	0,11
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	AR-RR	GPW	60	Polska	2	2	0,00
GTC (PLGT00000037)	AR-RR	GPW	75 765	Polska	518	483	0,08
HANDLOWY (PLBH00000012)	AR-RR	GPW	27 987	Polska	1 740	2 261	0,36
HARPER HYGIENICS SA (PLHRPHG00023)	AR-RR	GPW	708 537	Polska	1 346	1 261	0,20
HAWE (PLVENTS00019)	AR-RR	GPW	345 757	Polska	1 456	1 646	0,26
HELIO (PLHELIO00014)	AR-RR	GPW	34 793	Polska	199	174	0,03
HYDROTOR (PLHTR000013)	AR-RR	GPW	4 640	Polska	145	136	0,02
IDMSA (PLIDMSA00044)	AR-RR	GPW	501	Polska	1	1	0,00
IMMOFINANZ (AT0000809058)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	60 080	Austria	591	641	0,10
IMPEXMETAL (PLIMPM000019)	AR-RR	GPW	708 510	Polska	1 946	2 303	0,36
INDYKPOL (PLINDK000013)	AR-RR	GPW	4 651	Polska	206	186	0,03
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	197 010	Polska	8 443	16 076	2,55
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	145 387	Polska	2 397	2 332	0,37
INTEGER (PLINTEG00011)	AR-RR	GPW	18 329	Polska	1 524	2 584	0,41
INTROL S.A. (PLINTRL00013)	AR-RR	GPW	81 916	Polska	942	332	0,05
JERONIMO MARTINS (PTJMT0AE0001)	AR-RR	London Stock Exchange	554 599	Portugalia	15 311	32 058	5,08
KAPSCH TRAFFICCOM (AT000KAPSCH9)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	82 167	Austria	8 562	20 620	3,27

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

lokata

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	96 555	Ukraina	2 689	5 885	0,93
KETY (PLKETY000011)	AR-RR	GPW	4 226	Polska	423	505	0,08
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	238 489	Polska	6 733	34 581	5,48
KREDYT BANK (PLKRDYB00011)	AR-RR	GPW	311 049	Polska	3 806	4 184	0,66
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	81 175	Polska	3 223	3 758	0,60
LENZING AG (AT0000644505)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	2 096	Austria	701	581	0,09
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	2 762	Polska	5 260	8 950	1,42
LZPS (PLLZPSK00019)	AR-RR	GPW	170 398	Polska	767	666	0,11
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	12 000	Polska	565	370	0,06
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	54 069	Polska	1 062	550	0,09
MIESZKO (PLMSZKO00010)	AR-RR	GPW	149 315	Polska	626	548	0,09
MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	165 832	Ukraina	1 791	1 741	0,28
MNI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	1 499 490	Polska	4 347	2 924	0,46
MOJ (PLMOJ0000015)	AR-RR	GPW	59 037	Polska	372	113	0,02
MOL (HU000068952)	AR-RR	Budapest Stock Exchange	16 000	Węgry	3 224	3 856	0,61
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	AR-RR	GPW	20 426	Polska	411	311	0,05
NETIA (PLNETIA00014)	AR-RR	GPW	727 000	Polska	3 678	4 289	0,68
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	18 825	Polska	1 105	1 544	0,24
NORTH COAST (PLNRTHC00014)	AR-RR	GPW	133 920	Polska	257	68	0,01
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR (SI0021104052)	AR-RR	Ljubljana Stock Exchange	45 700	Słowenia	1 452	389	0,06
OMV (AT0000743059)	AR-RR	London Stock Exchange	15 300	Austria	1 845	1 591	0,25
OPONEO.PL (PLOPNPL00013)	AR-RR	GPW	116 036	Polska	881	953	0,15
OPTIMUS (PLOPTTC00011)	AR-RR	GPW	189 566	Polska	859	972	0,15
ORBIS (PLORBIS00014)	AR-RR	GPW	1	Polska	0	0	0,00
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	84 921	Polska	1 138	2 198	0,35
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	104 984	Polska	3 292	2 073	0,33
PCC INTERMODAL (PLPCCIM00014)	AR-RR	GPW	199 080	Polska	877	786	0,12
PGE (PLPGER000010)	AR-RR	GPW	190 000	Polska	3 648	3 694	0,58
PHARMENA (PLPHRMN00011)	AR-ASO	New Connect	62 000	Polska	1 612	1 078	0,17
PKN ORLEN (PLPKN0000018)	AR-RR	GPW	131 001	Polska	3 620	4 901	0,78
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	1 801 721	Polska	62 079	62 340	9,87
PLAZA CENTERS (NL0000686772)	AR-RR	London Stock Exchange	1 530 195	Holandia	9 051	5 521	0,56
POLICE (PLZCPLC00036)	AR-RR	GPW	233 163	Polska	2 542	2 378	0,38
POLISH ENERGY PARTNE (PLPLSEP00013)	AR-RR	GPW	123 523	Polska	2 100	3 385	0,54
POL-MOT WARFAMA (PLPMWRM00012)	AR-RR	GPW	128 000	Polska	512	177	0,03
POZBUD (PLPZBUD00013)	AR-RR	GPW	567 949	Polska	2 982	1 732	0,27
PROCHEM (PLPRCHM00014)	AR-RR	GPW	37 382	Polska	487	478	0,08
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	131 304	Polska	1 259	815	0,13
PUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	10 517	Polska	1 400	1 893	0,30
PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	33 994	Polska	3 826	3 437	0,54
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	90 200	Polska	28 890	30 127	4,77
QUERCUS (PLQRCUS00012)	AR-RR	GPW	1 232 347	Polska	3 828	2 650	0,42
QUMAK-SEKOM (PLQMKSK00017)	AR-RR	GPW	150 106	Polska	1 494	1 465	0,23
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	257 824	Polska	2 213	2 333	0,37
RAINBOW (PLRNBT00031)	AR-RR	GPW	44 549	Polska	92	125	0,02
RANK PROGRES (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	79 457	Polska	1 011	719	0,11
RONSON EUROPE (NL0006106007)	AR-RR	GPW	261 495	Holandia	262	251	0,04
ROVESE (PLCRSNT00011)	AR-RR	GPW	1 061	Polska	4	3	0,00
SADOVAYA GROUPO (LU0564351582)	AR-RR	GPW	93 202	Ukraina	821	374	0,06
SANOK (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	292 824	Polska	4 006	5 239	0,83
SELENA FM (PLSELNA00010)	AR-RR	GPW	68 288	Polska	2 063	523	0,08
SOLAR COMPANY S.A. (PLSLRCP00021)	AR-RR	GPW	170 625	Polska	2 218	2 269	0,36
SONEL (PLSONEL00011)	AR-RR	GPW	39 251	Polska	251	220	0,03
STALEXPORT (PLSTLEX00019)	AR-RR	GPW	200 518	Polska	374	217	0,03
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	AR-RR	GPW	19 022	Polska	7 238	3 519	0,56
STALPROFIL (PLSTLPF00012)	AR-RR	GPW	67 412	Polska	853	1 139	0,18
TELL (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	62 154	Polska	651	636	0,10
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	494 525	Polska	6 502	1 869	0,30
TM (PLTM0000016)	AR-RR	GPW	5 104	Polska	67	29	0,00
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKA (TRATOASO91H3)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	35 000	Turcja	551	505	0,08
TORUNLAR GAYRIMENKUL YATRIM (TRETREGY00018)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	119 000	Turcja	1 119	1 230	0,19
TRAKCJA POLSKA (PLTRKPL00014)	AR-RR	GPW	819 145	Polska	2 938	737	0,12
TURK HAVA YOLLARI THYAO.IS (TRATHYAO91M5)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	435 143	Turcja	1 478	2 581	0,41
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	AR-RR	GPW	6 132	Polska	1 533	245	0,04
UNIBEP (PLUNBEP00015)	AR-RR	GPW	191 922	Polska	1 348	948	0,15
UNIMA 2000 (PLUNMST00014)	AR-RR	GPW	20 948	Polska	324	72	0,01
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	148 764	Niemcy	5 287	2 041	0,32
VARIANT (PLVART00019)	AR-RR	GPW	7 370	Polska	45	10	0,00
VOEST ALPINE (AT0000937503)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	11 055	Austria	1 161	982	0,16
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	73 743	Polska	305	232	0,04
WILBO (PLWILBO00019)	AR-RR	GPW	18 698	Polska	30	9	0,00
YAPI VE KREDI BANKASI AS (TRAYKBNK91N6)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	309 518	Turcja	2 765	2 142	0,34
ZELMER (PLZELMR00011)	AR-RR	GPW	77 067	Polska	1 967	2 174	0,34
ZETKAMA (PLZTKMA00017)	AR-RR	GPW	2 335	Polska	27	79	0,01
ZPC OTMUCHOW (PLZPCOT00018)	AR-RR	GPW	101 290	Polska	1 373	1 094	0,17
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	AR-RR	GPW	14 000	Polska	420	354	0,06
AKCJE razem			35 061 080		485 085	556 535	88,14

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
 lokat

2.2. Prawa poboru

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

PRAWA POBORU	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PR. POBORU GTC (PLGTC0000110)	NNRA	nie dotyczy	942 765	Polska	253	830	0,13
PRAWA POBORU razem			942 765		253	830	0,13

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.3. Prawa do akcji

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

PRAWA DO AKCJI	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA BOS BANK (PLBOS0000134)	AR-RR	GPW	40 910	Polska	1 432	1 473	0,23
PRAWA DO AKCJI razem			40 910		1 432	1 473	0,23

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.4. Kwity depozytowe

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

KWITY DEPOZYTOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
GDR X5 RETAIL GROUP (US98387E2054)	AR-RR	London Stock Exchange	17 211	Federacja Rosyjska	1 284	1 327	0,21
KWITY DEPOZYTOWE razem			17 211		1 284	1 327	0,21

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.5. Instrumenty pochodne

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

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						1	0	(12)	0,00
FORWARD EUR/PLN 25.07.2012 SHORT DF (FW1EUR250712)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	13 300 000 EURO	1	0	(12)	0,00
INSTRUMENTY POCHODNE razem						1	0	(12)	0,00

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 0,14%

3. TABELE DODATKOWE

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

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD		0	0	0	0,00

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	2 965	0,47
Grupa Kapitałowa Azoty Tarnów	5 349	0,85
Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź	34 597	5,48
Grupa PZU SA	30 545	4,84

(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
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	0	0,00

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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
I. Aktywa	631 540	563 964
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	60 701	48 926
2. Należności	8 762	3 840
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	559 335	509 961
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	830	1 237
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	1 912	0
II. Zobowiązania	8 769	7 251
III. Aktywa netto (I-II)	622 771	556 713
IV. Kapitał funduszu	530 828	525 796
1. Kapitał wpłacony	8 619 277	8 278 345
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(8 088 449)	(7 752 549)
V. Dochody zatrzymane	18 692	16 509
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(88 266)	(87 251)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	106 958	103 760
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	73 251	14 408
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	622 771	556 713
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 772 200,66	1 770 109,31
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	351,41	314,51

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
I. Przychody z lokat	11 839	16 833	5 741
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	8 303	15 937	4 309
2. Przychody odsetkowe	1 218	833	313
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	2 299	0	1 059
4. Pozostałe	19	63	60
II. Koszty funduszu	12 854	36 502	18 078
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	12 608	30 845	17 898
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	48	7
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	5 054	0
12. Pozostałe	246	555	173
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	12 854	36 502	18 078
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	(1 015)	(19 669)	(12 337)
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	62 041	(200 518)	(7 738)
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	3 198	35 594	35 779
- z tytułu różnic kursowych	(326)	(5 445)	(2 204)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	58 843	(236 112)	(43 517)
- z tytułu różnic kursowych	599	6 546	(3 046)
VII. Wynik z operacji	61 026	(220 187)	(20 075)
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	34,44	(124,39)	(9,16)

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	556 713	891 634	891 634
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	61 026	(220 187)	(20 075)
a) Przychody z lokat netto	(1 015)	(19 669)	(12 337)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 198	35 594	35 779
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	58 843	(236 112)	(43 517)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	61 026	(220 187)	(20 075)
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:	5 032	(114 734)	36 547
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	340 932	951 811	270 807
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(335 900)	(1 066 545)	(234 260)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	66 058	(334 921)	16 472
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	622 771	556 713	908 106
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	634 221	770 201	902 391
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	2 091,3500	(336 881,9500)	84 496,6600
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	967 360,0600	2 690 285,5800	643 831,2400
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(965 268,7100)	(3 027 167,5300)	(559 334,5800)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	2 091,3500	(336 881,9500)	84 496,6600
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 772 200,6600	1 770 109,3100	2 191 487,9200
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	25 891 228,9800	24 923 868,9200	22 877 414,5800
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(24 119 028,3200)	(23 153 759,6100)	(20 685 926,6600)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 772 200,6600	1 770 109,3100	2 191 487,9200
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	314,51	423,18	423,18
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	351,41	314,51	414,38
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	11,73	(25,68)	(2,08)
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	315,10	304,56	406,33
- data wyceny	2012-01-11	2011-12-19	2011-06-28
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	368,61	432,60	432,60
- data wyceny	2012-03-16	2011-01-18	2011-01-18
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	351,45	314,54	414,38
- data wyceny	2012-06-29	2011-12-30	2011-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,08	4,74	4,04
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,00	4,00	4,00
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	0,00

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia zmian w aktywach netto.

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

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

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest inny aktywny rynek, w szczególności dłużne papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:
 - a) Bloomberg Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - b) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - c) Bondtrader Composite a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - d) średniej z najlepszych obowiązujących ofert kupna i sprzedaży dostępnych w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 na tym rynku z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne.

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

W uzasadnionych przypadkach gdy kurs uznawany za kurs zamknięcia różni się istotnie od kursów wyznaczonych na podstawie innych, wiarygodnych danych rynkowych, dopuszcza się przyjęcie do wyceny kursu innego niż kurs zamknięcia mimo że w dniu wyceny została zawarta co najmniej jedna transakcja na rynku głównym

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

3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
- D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku
 1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.
 2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
 6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
 7. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu zbytych lokat	1 531	1 932
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	2 024	1 779
Z tytułu dywidend	1 366	7
Z tytułu odsetek	7	5
Z tytułu udzielonych pożyczek	3 628	0
Pozostałe należności	206	117
Razem	8 762	3 840

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	4 312
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	12	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	149	22
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	2 663	985
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	2 012	1 892
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	133	40
Z tytułu depozytu zabezpieczającego pożyczki pap. wartościowych	3 800	0
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	8 769	7 251

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	56 828	48 907
Deutsche Bank Polska S.A. - rachunek zabezpieczający pożyczki pap. wartościowych	PLN	3 800	0
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	2	0
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	CZK	1	0
Deutsche Bank Polska S.A.	GBP	2	2
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	0	1
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	68	16
Razem		60 701	48 926
<hr/>			
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
	CZK	0	0
	EUR	1	347
	GBP	2	1
	HUF	0	0
	PLN	52 647	40 305
	TRY	1	1
	USD	42	15
Razem		52 693	40 669

5. RYZYKA

5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej

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

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zero kuponowe.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2011 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	558 838	510 059
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	1 139
Kwity depozytowe	1 327	0
Należności z tytułu zbytych aktywów	1 531	1 932
Dywidendy	1 366	7
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	1 912	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	60 701	48 926
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	7	5
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	2 024	1 779
Należności z tytułu udzielonych pożyczek papierów wartościowych	3 628	0
Pozostałe należności	206	117
Razem aktywa Subfunduszu	631 540	563 964

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

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2012 roku (%)	31 grudnia 2011 roku (%)
Euro (EUR)	12,01	12,80
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	11,98	12,78
Forint, Węgry (HUF)	0,02	0,00
Lira, Turcja (TRY)	5,03	5,21
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	5,03	5,21
Dolar USA (USD)	0,22	0,00
- w tym kwity depozytowe	0,21	0,00
Razem	17,28	18,01

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

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2012 roku (%)	31 grudnia 2011 roku (%)
Lira, Turcja (TRY)	0,00	5,70
Razem	0,00	5,70

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Funduszu na dzień 30 czerwca 2012 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w alut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(12) tys. PLN	Płatność wychodząca: 13 300 tys. EUR Płatność do otrzymania: 56 814 tys. PLN	25.07.2012 25.07.2012	13 300 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji – 25.07.2012	termin płatności gotówkowych – 25.07.2012

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w alut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	1 139 tys. PLN	Płatność wychodząca: 11 700 tys. EUR Płatność do otrzymania: 52 903 tys. PLN	19.01.2012 19.01.2012	11 700 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji – 19.01.2012	termin płatności gotówkowych – 19.01.2012

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

W roku obrotowym Subfundusz, w ramach zawartej z depozytariuszem umowy ramowej, pożyczał papiery wartościowe wchodzące w skład portfela lokat Subfunduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych. Na dzień 30 czerwca 2012 należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Subfunduszu wyniosły 3 628 tys. złotych.

W roku obrotowym 2011 Subfundusz zawierał transakcje w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych, jednakże na dzień 31 grudnia 2011 nie wystąpiły należności z tytułu pożyczonych od Subfunduszu 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 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2012 roku							31 Grudnia 2011 roku								
	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
I. AKTYWA	1	75 857	2	108	522 388	31 789	1 395	631 540	0	72 205	2	0	462 382	29 359	16	563 964
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	2	2	0	60 628	0	68	60 701	0	0	2	0	48 907	1	16	48 926
2. Należności	0	189	0	108	8 465	0	0	8 762	0	117	0	0	3 723	0	0	3 840
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	75 666	0	0	450 553	31 789	1 327	559 335	0	72 088	0	0	408 515	29 358	0	509 961
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	830	0	0	830	0	0	0	0	1 237	0	0	1 237
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	1 912	0	0	1 912	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	8 769	0	0	8 769	0	0	0	0	6 838	413	0	7 251
III. AKTYWA NETTO	1	75 857	2	108	513 619	31 789	1 395	622 771	0	72 205	2	0	455 544	28 946	16	556 713

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	365	2 199	371
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	365	2 199	371
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	2 342	8 114	2 876
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	2 342	8 114	2 876
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	2 707	10 313	3 247

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(691)	(7 644)	(2 575)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(691)	(7 644)	(2 575)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(1 743)	(1 568)	(5 922)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(1 726)	(1 568)	(5 922)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(17)	0	0
Razem	(2 434)	(9 212)	(8 497)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 198	35 594	35 779
- Papiery wartościowe udziałowe	3 198	35 594	35 779
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	3 198	35 594	35 779

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	58 266	(236 126)	(43 517)
- Papiery wartościowe udziałowe	58 224	(236 126)	(43 517)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	42	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	577	14	0
- Papiery wartościowe udziałowe	577	14	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	58 843	(236 112)	(43 517)

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 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
- Część stała wynagrodzenia	12 608	30 845	17 898
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
Razem	12 608	30 845	17 898

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	622 771	556 713	891 634	720 066
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	351,41	314,51	423,18	335,52

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2011 błędy podstawowe nie wystąpiły.

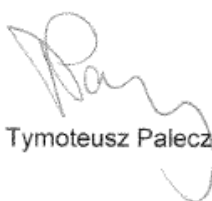
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 25 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2012 roku.