

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 Stabilnego Inwestowania („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 298.721 tysięcy złotych,
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 311.721 tysięcy złotych,
 - rachunek wyniku z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 9.494 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w aktywach netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę 10.509 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



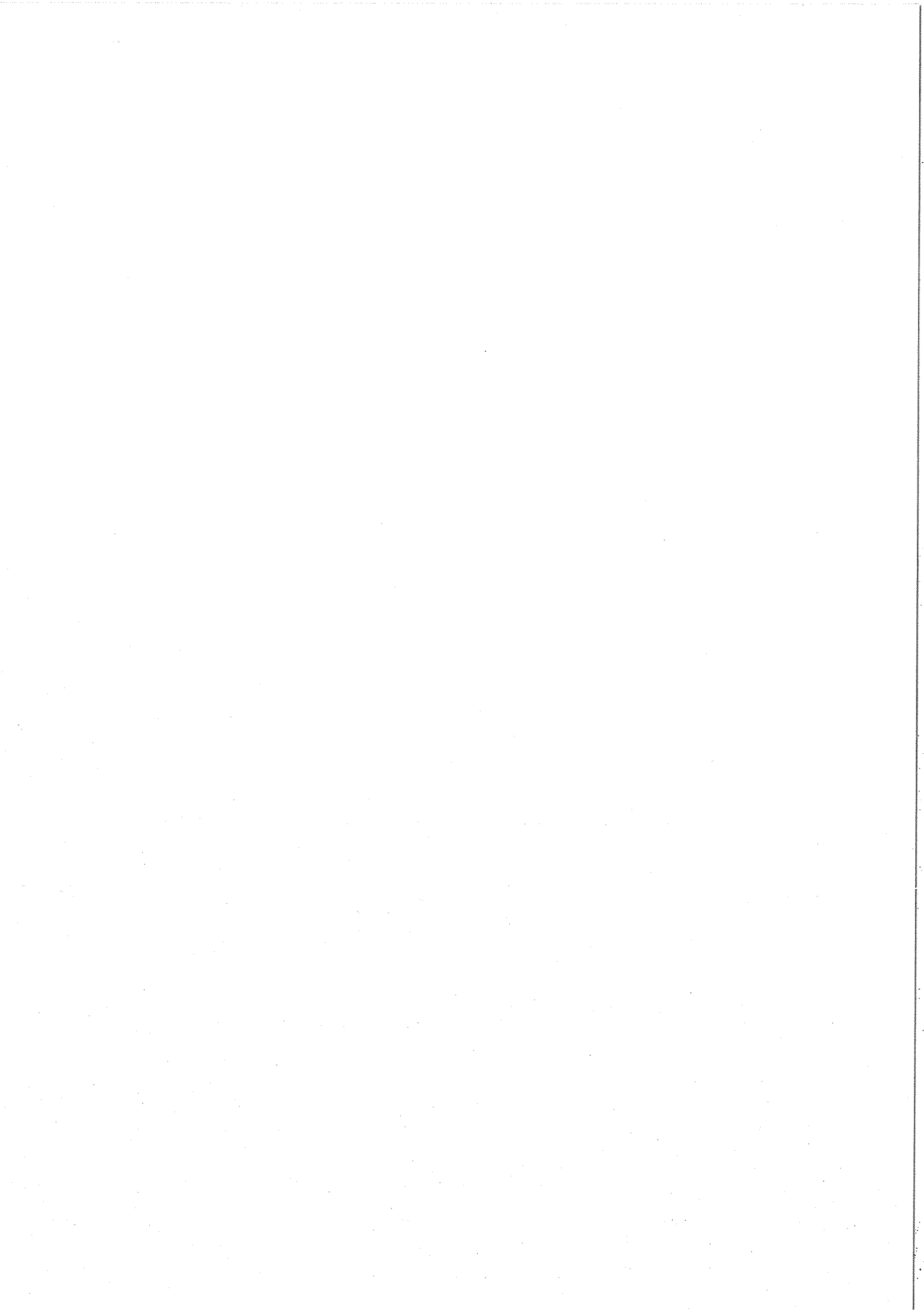
Adam Fornalik
Biegły rewident nr 9916



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 STABILNEGO INWESTOWANIA
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2009 ROKU





Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA ul. Prosta 70 00-838 Warszawa
infolinia 0 801 888 444 +48 22 557 44 44 tel. +48 22 557 40 50 www.avivainvestors.pl

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (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 Stabilnego Inwestowania wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku, obejmujące:

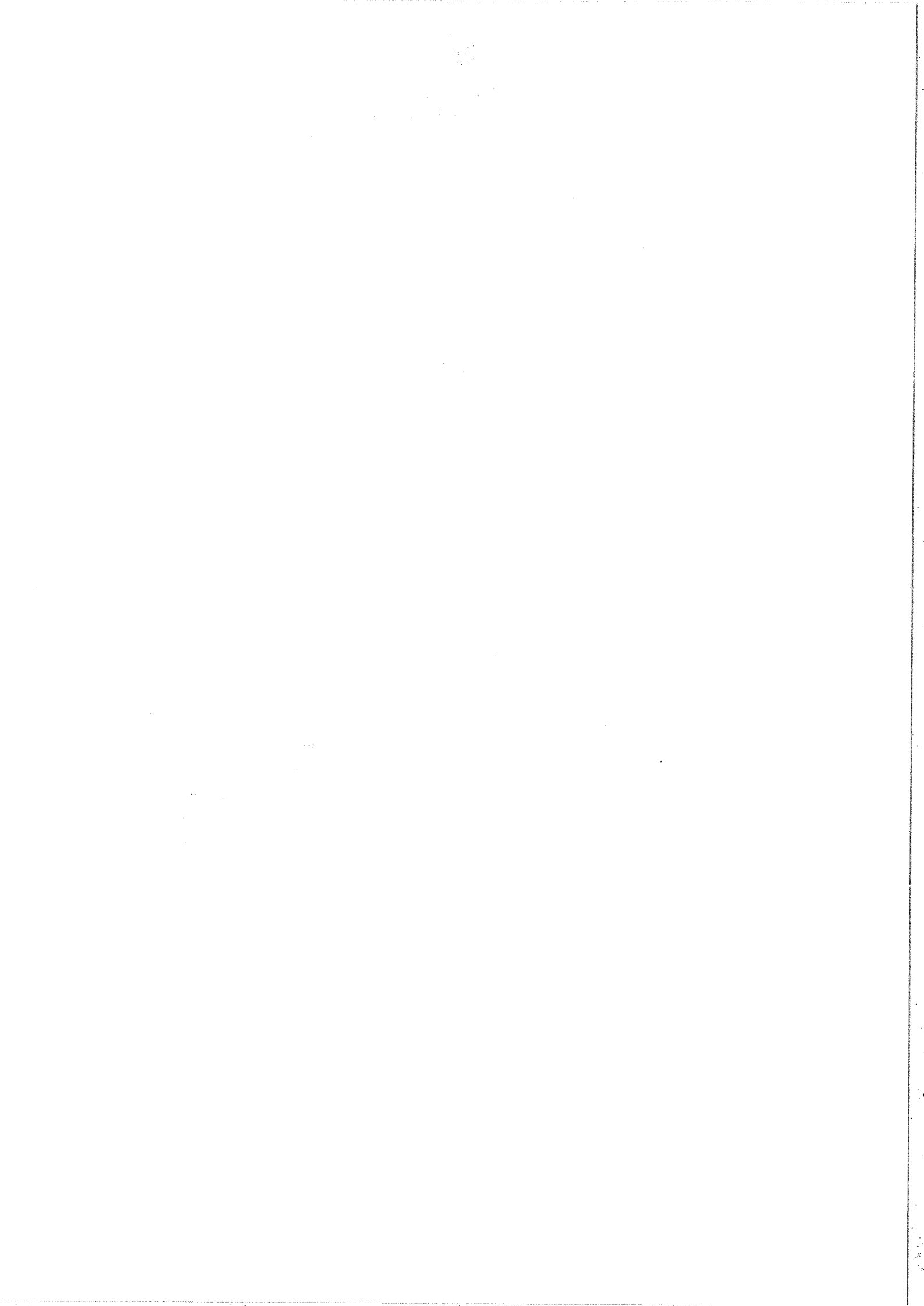
- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 298 721 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 311 721 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 9 494 tys. 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 10 509 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.).

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

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

Subfundusz Aviva Investors Stabilnego Inwestowania „Subfundusz” został utworzony jako Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania PPE w dniu 5 kwietnia 2002 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DF11-4050/14-4/02-671 z dnia 5 marca 2002 roku.

W dniu 25 lutego 2003 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) decyzją nr DF1/W/4033-14/1-01 udzieliła zezwolenia na zmianę statutu CU SFIO Stabilnego Inwestowania PPE, w tym m.in. na zmianę nazwy na Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania.

W dniu 16 września 2005 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) decyzją nr DF1/W/4033-14-/1-4 udzieliła zezwolenia na zmianę statutu CU SFIO Stabilnego Inwestowania, w tym na zmianę rodzaju funduszu na fundusz inwestycyjny otwarty.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Inwestowania został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Stabilnego Inwestowania 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 Stabilnego Inwestowania.

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.

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 0% do 40%, natomiast udział 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. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

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

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

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

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2009 roku			31 grudnia 2008 roku		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	108 425	110 694	35.39	158 588	128 362	39.61
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	781	971	0.31	402	295	0.09
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	1 441	1 668	0.51
Dłużne papiery wartościowe	187 850	187 056	59.69	176 151	175 479	54.15
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	297 056	298 721	95.39	336 582	305 810	94.36

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat.

2. TABELE 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	47 380	POLSKA	545	384	0.12
ABM SOLID	AR-RR	GPW	2 420	POLSKA	71	19	0.01
ACTION	AR-RR	GPW	20 000	POLSKA	221	224	0.07
AGORA	AR-RR	GPW	25	POLSKA	1	0	0.00
AMBRA	AR-RR	GPW	5 000	POLSKA	9	14	0.00
AMREST HOLDINGS	AR-RR	GPW	908	HOLANDIA	64	50	0.02
APATOR	AR-RR	GPW	17 000	POLSKA	214	282	0.09
APLISENS	AR-RR	GPW	15 000	POLSKA	90	90	0.03
ARMATURA KRAKOW	AR-RR	GPW	57 256	POLSKA	113	127	0.04
ASBIS ENTERPRISES	AR-RR	GPW	15 101	CYPR	126	25	0.01
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS	AR-RR	GPW	31 730	POLSKA	353	198	0.06
ASSECO POLAND	AR-RR	GPW	70 741	POLSKA	2 596	3 852	1.23
ASSECO SLOVAKIA	AR-RR	GPW	16 770	SŁOWACJA	438	398	0.13
ATLANTA POLAND	AR-RR	GPW	25 883	POLSKA	532	85	0.03
ATM GRUPA	AR-RR	GPW	167 673	POLSKA	845	652	0.21
B.MILLENNIUM	AR-RR	GPW	297 742	POLSKA	1 667	869	0.28
BAKALLAND	AR-RR	GPW	16 000	POLSKA	48	52	0.02
BANKIER.PL	AR-RR	GPW	90	POLSKA	1	1	0.00
BARLINEK	AR-RR	GPW	220 259	POLSKA	316	734	0.23
BBI ZENERIS NFI	AR-RR	GPW	36 587	POLSKA	59	24	0.01
BIOTON	AR-RR	GPW	108 000	POLSKA	22	28	0.01
BPHPBK	AR-RR	GPW	1 643	POLSKA	124	66	0.02
BRE	AR-RR	GPW	4 249	POLSKA	630	727	0.23
BUDIMEX	AR-RR	GPW	5 500	POLSKA	415	396	0.13
BZWBK	AR-RR	GPW	52 220	POLSKA	5 850	4 700	1.50
CENT.EURO.DISTR.CORP	AR-RR	New York Stock Exchange	2 930	USA	182	247	0.08
CER.NOWA GALA	AR-RR	GPW	32 287	POLSKA	103	85	0.03
CERSANIT	AR-RR	GPW	119 743	POLSKA	2 512	1 362	0.43
CEZ	AR-RR	Prague Stock Exchange	13 428	CZECHY	1 601	1 933	0.62
CIECH	AR-RR	GPW	28 790	POLSKA	781	763	0.24
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	27 015	HOLANDIA	556	567	0.18
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	16 000	POLSKA	154	59	0.02
COMARCH	AR-RR	GPW	2 515	POLSKA	520	151	0.05
COMP SAFE SUPPORT	AR-RR	GPW	2 039	POLSKA	229	128	0.04
CYFROWY POLSAT	AR-RR	GPW	18 096	POLSKA	226	278	0.09
DEBICA	AR-RR	GPW	20 190	POLSKA	804	1 090	0.35
DECORA	AR-RR	GPW	10 500	POLSKA	528	195	0.06
DOM DEVELOPMENT	AR-RR	GPW	34	POLSKA	3	1	0.00
ECHO	AR-RR	GPW	200 400	POLSKA	863	553	0.18
EFEKT	AR-RR	GPW	16 224	POLSKA	268	216	0.07
ELEKTROBUDOWA	AR-RR	GPW	7 415	POLSKA	959	1 157	0.37
ELEKTROTIM	AR-RR	GPW	15 716	POLSKA	340	174	0.06
ELSTAR OILS	AR-RR	GPW	29 600	POLSKA	182	165	0.05
EMC	AR-RR	GPW	27 000	POLSKA	392	375	0.12
EMPIK MEDIA & FASHION	AR-RR	GPW	5 661	POLSKA	59	58	0.02
ENEA	AR-RR	GPW	34 118	POLSKA	519	593	0.19
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	16 620	POLSKA	257	134	0.04
ENERGOMONTAZ POLUD.	AR-RR	GPW	30 000	POLSKA	69	134	0.04
ERBUD	AR-RR	GPW	5 324	POLSKA	271	213	0.07
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	26 149	POLSKA	152	130	0.04
EUROCASH	AR-RR	GPW	71 050	POLSKA	587	732	0.23
EUROMARK	AR-RR	GPW	41 775	POLSKA	648	71	0.02
EUROTEL	AR-RR	GPW	9 090	POLSKA	180	86	0.03
FARMACOL	AR-RR	GPW	14 415	POLSKA	105	447	0.14
FORTE	AR-RR	GPW	42 075	POLSKA	516	429	0.14
GETIN	AR-RR	GPW	5 130	POLSKA	24	32	0.01
GRAAL	AR-RR	GPW	34 072	POLSKA	775	225	0.07
GRAJEWO	AR-RR	GPW	22 051	POLSKA	496	218	0.07
GRUPA LOTOS	AR-RR	GPW	1 437	POLSKA	30	29	0.01
GTC	AR-RR	GPW	115 087	POLSKA	1 500	2 538	0.81
HANDLOWY	AR-RR	GPW	22 033	POLSKA	1 684	1 102	0.35
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	42 100	POLSKA	286	225	0.07
HYDROTOR	AR-RR	GPW	500	POLSKA	20	14	0.00
IDMSA	AR-RR	GPW	6 600	POLSKA	72	9	0.00
IGROUP	AR-RR	GPW	4 075	POLSKA	41	6	0.00
IMMOEAST	AR-RR	Vienna Stock Exchange	157 100	AUSTRIA	1 414	1 257	0.40

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokot.

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

2.1 Akcje c.d.

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
INGBSK	AR-RR	GPW	2 025	POLSKA	667	710	0.23
INSTAL KRAKOW	AR-RR	GPW	30 000	POLSKA	481	590	0.19
INTER CARS	AR-RR	GPW	22 158	POLSKA	1 561	1 128	0.36
INTROL S.A.	AR-RR	GPW	29 400	POLSKA	338	204	0.07
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	51 000	POLSKA	317	147	0.05
KERNEL	AR-RR	GPW	25 700	LUKSEMBURG	851	812	0.26
KETY	AR-RR	GPW	62	POLSKA	7	5	0.00
KGHM	AR-RR	GPW	93 806	POLSKA	1 574	7 645	2.44
KOELNER	AR-RR	GPW	38 165	POLSKA	524	485	0.15
KOMPAP	AR-RR	GPW	77 972	POLSKA	523	447	0.14
KOMPUTRONIK	AR-RR	GPW	15 319	POLSKA	727	150	0.05
KOPEX	AR-RR	GPW	23 359	POLSKA	440	425	0.14
KRAKCHEMIA	AR-RR	GPW	39 685	POLSKA	278	143	0.05
LPP	AR-RR	GPW	873	POLSKA	944	1 026	0.33
MACROLOGIC	AR-RR	GPW	3 000	POLSKA	108	84	0.03
MENNICA	AR-RR	GPW	2 454	POLSKA	150	307	0.10
MERCOR	AR-RR	GPW	7 840	POLSKA	351	173	0.06
MNI	AR-RR	GPW	132 100	POLSKA	381	406	0.13
MOJ	AR-RR	GPW	17 465	POLSKA	110	37	0.01
MOSTOSTAL WARSZAWA	AR-RR	GPW	34 770	POLSKA	1 877	2 038	0.65
MULTIMEDIA	AR-RR	GPW	7 549	POLSKA	89	50	0.02
NAFTOBUDOWA	AR-RR	GPW	1 600	POLSKA	58	29	0.01
NEPENTES	AR-RR	GPW	12 571	POLSKA	214	266	0.08
NETIA	AR-RR	GPW	739 544	POLSKA	2 392	2 625	0.84
NEW WORLD RESOURCES	AR-RR	Prague Stock Exchange	27 046	HOLANDIA	538	410	0.13
NG2	AR-RR	GPW	40 000	POLSKA	1 291	1 560	0.50
NOBLE BANK	AR-RR	GPW	20	POLSKA	0	0	0.00
NORTH COAST	AR-RR	GPW	20 000	POLSKA	44	29	0.01
NOVITUS	AR-RR	GPW	20 000	POLSKA	500	296	0.09
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	18 039	POLSKA	136	95	0.03
OPTOPOL TECHNOLOGY	AR-RR	GPW	7 348	POLSKA	147	132	0.04
ORBIS	AR-RR	GPW	73	POLSKA	2	3	0.00
ORZEL BIALY	AR-RR	GPW	2 000	POLSKA	21	20	0.01
P.A. NOVA	AR-RR	GPW	14 881	POLSKA	634	312	0.10
PBG	AR-RR	GPW	11 950	POLSKA	2 215	2 808	0.90
PEKAO	AR-RR	GPW	92 234	POLSKA	9 775	10 561	3.37
PETROLINVEST	AR-RR	GPW	2 700	POLSKA	132	111	0.04
PGF	AR-RR	GPW	4 229	POLSKA	219	125	0.04
PGNIG	AR-RR	GPW	1 285 124	POLSKA	4 190	5 218	1.66
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	410 969	POLSKA	9 323	10 841	3.46
PKO BP	AR-RR	GPW	363 637	POLSKA	8 330	9 273	2.96
POLCOLORIT	AR-RR	GPW	7 000	POLSKA	1	3	0.00
POLIMEX MS	AR-RR	GPW	249 797	POLSKA	62	864	0.28
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	22 000	POLSKA	88	37	0.01
POLNORD	AR-RR	GPW	3 934	POLSKA	68	124	0.04
PROCHEM	AR-RR	GPW	6 044	POLSKA	161	151	0.05
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	25 002	POLSKA	205	330	0.11
PULAWY	AR-RR	GPW	7 590	POLSKA	769	600	0.19
QUMAK-SEKOM	AR-RR	GPW	30 596	POLSKA	281	318	0.10
RADPOL	AR-RR	GPW	43 295	POLSKA	376	247	0.08
RONSON EUROPE	AR-RR	GPW	250 000	HOLANDIA	253	263	0.08
RUCH	AR-RR	GPW	36 391	POLSKA	596	244	0.08
SANOK	AR-RR	GPW	19 000	POLSKA	476	129	0.04
SELENA FM	AR-RR	GPW	18 700	POLSKA	486	245	0.08
SNIEZKA	AR-RR	GPW	13 900	POLSKA	511	425	0.14
SONEL	AR-RR	GPW	10 362	POLSKA	78	34	0.01
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	1 633	POLSKA	463	686	0.22
SWIECIE	AR-RR	GPW	14 241	POLSKA	1 141	684	0.22
SYGNITY	AR-RR	GPW	14 867	POLSKA	522	249	0.08
TELL	AR-RR	GPW	66 915	POLSKA	622	601	0.19
TETA	AR-RR	GPW	107 285	POLSKA	1 158	835	0.27
TIM	AR-RR	GPW	7 265	POLSKA	343	65	0.02
TORFARM	AR-RR	GPW	5 400	POLSKA	270	323	0.10
TPSA	AR-RR	GPW	343 632	POLSKA	4 999	5 282	1.69
TRAKCJA POLSKA	AR-RR	GPW	148 942	POLSKA	605	518	0.17
TVN	AR-RR	GPW	146 880	POLSKA	2 108	1 472	0.47
ULMA CONSTRUCCION	AR-RR	GPW	2 366	POLSKA	592	93	0.03
UNIBEP	AR-RR	GPW	38 800	POLSKA	358	206	0.07
WIELTON	AR-RR	GPW	27 572	POLSKA	193	105	0.03
WILBO	AR-RR	GPW	130 000	POLSKA	182	270	0.09
WSIP	AR-RR	GPW	30 278	POLSKA	361	455	0.15
ZAT	AR-RR	GPW	32 000	POLSKA	380	510	0.16
ZELMER	AR-RR	GPW	4 000	POLSKA	167	114	0.04
ZETKAMA	AR-RR	GPW	14 234	POLSKA	257	187	0.06
ZUK STAPORKOW	AR-RR	GPW	12 900	POLSKA	576	121	0.04
Akcje razem			8 153 049		108 425	110 694	35.39

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata.

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

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	15 935	POLSKA	781	971	0.31
Prawa do akcji razem			15 935		781	971	0.31

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.3. Prawa poboru

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

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP DUDA	NNRA	nie dotyczy	2 000	POLSKA	0	0	0.00
PP EMC INST MEDYCZNY	NNRA	nie dotyczy	27 000	POLSKA	0	0	0.00
Prawa poboru razem			29 000		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	29	2 890	2 891	0.92
DZ0110	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2010-01-18	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	5 102	5 070	1.62
Razem								5 029	7 992	7 961	2.54
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	1.53
B.SK. WYK. 19.05.10	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2010-05-19	nie dotyczy	10 000	500	4 755	4 782	1.53
Razem								1 000	9 512	9 570	3.06
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								6 029	17 504	17 531	5.60
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	5 088	1.62
PS0511	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-05-24	stała stopa procentowa	1 000	13 024	12 564	12 843	4.10
OK0711	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-07-25	zerokuponowe	1 000	10 000	8 937	8 996	2.87
WZ0911	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	4 155	4 155	4 105	1.31
PS0412	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2012-04-25	stała stopa procentowa	1 000	14 000	13 476	13 763	4.39
PS0413	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	25 000	24 092	24 717	7.89
DS1013	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa	1 000	26 102	25 778	25 455	8.12
IZ0816	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa	1 000	25 000	27 167	26 566	8.46
DS1017	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	5 000	4 790	4 748	1.51
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	200	20 000	20 179	6.44
WZ0118	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	20 700	20 730	19 588	6.25
DS1019	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa	1 000	3 000	2 864	2 822	0.90
WS0922	IAR	MTS-POLAND	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	690	683	655	0.21
Razem								151 871	170 346	169 525	54.09
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								151 871	170 346	169 525	54.09
Dłużne papiery wartościowe razem								157 900	187 850	187 056	59.69

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata.

3. TABELLE DODATKOWE

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

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

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	4 448	1.42
Grupa Kapitałowa PBG	3 033	0.97
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	893	0.29

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	313 416	324 080
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 410	13 297
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	6	8
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	26	111
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	2	4
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	11	8
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	5 365	13 166
2. Należności	5 989	4 723
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	1 631	1 031
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	81	44
2.3. Dywidendy	1 026	0
2.4. Odsetki	3 251	3 648
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:	266 081	280 773
4.1. Papiery wartościowe udziałowe	111 665	128 657
4.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	154 416	152 116
4.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0
4.5. Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
4.6. Inne	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	32 640	25 037
5.1. Papiery wartościowe udziałowe	0	6
5.2. Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	23 070	25 031
5.3. Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	9 570	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	3 296	250
II. ZOBOWIĄZANIA	1 695	1 850
III. AKTYWA NETTO (I-II)	311 721	322 230
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	157 710	177 713
1. Kapitał wpłacony	1 406 925	1 394 160
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 249 215)	(1 216 447)
V. DOCHODY ZATRZYMANE	152 585	175 538
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	24 973	23 346
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	127 612	152 192
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	1 426	(31 021)
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	311 721	322 230
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 672 911.63	1 791 070.31
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	186.33	179.91

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	6 179	21 049	11 291
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 287	4 810	2 051
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	4 892	16 208	9 238
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	31	2
4. Pozostałe	0	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	4 552	13 589	7 741
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	4 492	13 522	7 703
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	2	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	27	0	0
12. Pozostałe	33	65	38
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	4 552	13 589	7 741
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	1 627	7 460	3 550
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)	7 867	(110 141)	(58 964)
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(24 580)	(24 809)	(5 070)
- z tytułu różnic kursowych	1 101	681	0
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	32 447	(85 332)	(53 894)
- z tytułu różnic kursowych	(698)	698	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)	9 494	(102 681)	(55 414)
WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA (w złotych)	5.68	(57.33)	(24.63)

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	322 230	622 990	622 990
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	9 494	(102 681)	(55 414)
a) Przychody z lokat netto	1 627	7 460	3 550
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(24 580)	(24 809.00)	(5 070)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	32 447	(85 332.00)	(53 894)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	9 494	(102 681)	(55 414)
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:	(20 003)	(198 079)	(110 214)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	12 765	105 307	83 309
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(32 768)	(303 386)	(193 523)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(10 509)	(300 760)	(165 628)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	311 721	322 230	457 362
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	301 884	449 904	515 439
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(118 158.68)	(974 421.76)	(515 247.42)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	71 319.36	504 026.02	388 802.63
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(189 478.04)	(1 478 447.78)	(904 050.05)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(118 158.68)	(974 421.76)	(515 247.42)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 672 911.63	1 791 070.31	2 250 244.65
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 603 474.32	8 532 154.96	8 416 931.57
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 930 562.69)	(6 741 084.65)	(6 166 686.92)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 672 911.63	1 791 070.31	2 250 244.65
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	179.91	225.27	225.27
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	186.33	179.91	203.25
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w stosunku rocznym)	7.20	(20.14)	19.66
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	160.74	168.93	203.25
- data wyceny	2009-02-17	2008-10-24	2008-06-30
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	190.37	224.77	224.77
- 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	186.33	179.91	203.25
- data wyceny	2009-06-30	2008-12-31	2008-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:	3.04	3.02	3.02
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3.00	3.01	3.00
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 wprowadzenie oraz 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 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” (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/sprzedży 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, poczynając 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, poczynając 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	1 631	1 031
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	81	44
Z tytułu dywidend	1 026	-
Z tytułu odsetek	3 251	3 648
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	-
Razem należności Subfunduszu	5 989	4 723

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Z tytułu nabytych aktywów	512	468
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	4	99
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	380	261
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	775	823
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	24	199
Pozostałe zobowiązania	-	-
Razem zobowiązania Subfunduszu	1 695	1 850

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	5 407	13 071
	USD	3	3
	HUF	-	223
Środki pieniężne, razem		5 410	13 297

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

	Waluta	Średni stan	Średni stan
	PLN	9 158	19 196
	USD	3	1
	HUF	112	112
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem		9 273	19 309

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 111 548 tysięcy złotych, co stanowi 35.59% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2008 roku wynosiła 88 335 tysięcy złotych, co stanowi 27.25% 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 75 508 tys. złotych, co stanowi 24.10% aktywów Subfunduszu (31 grudnia 2008 roku wynosiła 88 812 tys. złotych, co stanowi 27.41% 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 Subfundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2008 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	111 665	128 663
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	167 237	153 402
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	-	2 362
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	23 070	25 031
Należności z tytułu zbytych aktywów	1 631	1 031
Dywidendy	1 026	-
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	3 296	250
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	5 410	13 297
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-
Należności od innych Subfunduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	81	44
Pozostałe należności	-	-
Razem aktywa Subfunduszu	313 416	324 080

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.

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 53.37% i 47.34% aktywów Subfunduszu.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym w poszczególnych kategoriach lokat

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	-	1.22%
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	1.22%
Razem udział w aktywach Funduszu	-	1.22%

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 SUBFUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu. W roku obrotowym 2008 Subfundusz zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku transakcje tego typu nie wystąpiły.

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				
	CZK	USD	PLN	RAZEM	EUR	HUF	USD	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	102	3	313 311	313 416	3 978	223	3	319 876	324 080
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	3	5 407	5 410	0	223	3	13 071	13 297
2. Należności	102	0	5 887	5 989	0	0	0	4 723	4 723
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	266 081	266 081	2 310	0	0	278 463	280 773
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	32 640	32 640	1 668	0	0	23 369	25 037
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	3 296	3 296	0	0	0	250	250
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	1 695	1 695	0	0	0	1 850	1 850
III. AKTYWA NETTO	102	3	311 616	311 721	3 978	223	3	318 026	322 230

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:	1 101	1 136	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	1 101	1 136	-
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	-	698	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	698	-
Razem	1 101	1 834	-

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:	-	(455)	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	(455)	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(698)	-	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe	(698)	-	-
Razem	(698)	(455)	-

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:	(24 901)	(24 807)	(5 060)
- Papiery wartościowe udziałowe	(25 304)	(22 273)	(6 697)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	403	(2 534)	1 637
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	321	(2)	(10)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	321	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	(2)	(10)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	(24 580)	(24 809)	(5 070)

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:	32 702	(85 587)	(53 823)
- Papiery wartościowe udziałowe	32 791	(88 661)	(46 893)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(89)	3 074	(6 930)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(255)	255	(71)
- Papiery wartościowe udziałowe	(6)	6	(71)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	(249)	249	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-	-
- Inne	-	-	-
Razem	32 447	(85 332)	(53 894)

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:

- pro wizji i opłat za przechowywanie papierów wartościowych oraz otwarcie i prowadzenie rachunków bankowych,
- pro wizji i opłat związanych z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych,
- opłat, pro wizji 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 3% 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	4 492	13 522	7 703
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-	-
Razem	4 492	13 522	7 703

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.)	311 721	322 230	622 990	595 229
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	186.33	179.91	225.27	207.84

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

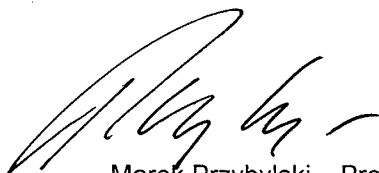
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

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

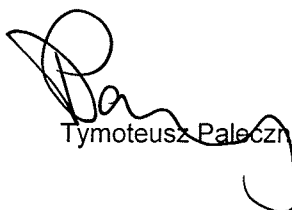
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 12 sierpnia 2009 roku.