







## **POŁĄCZONE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 30-06-2011 ROKU**

List od Zarządu do Uczestników funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO (subfundusz QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektywny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short).



Szanowni Uczestnicy,

Przedstawiamy sprawozdanie finansowe QUERCUS Parasolowy SFIO za pierwsze półrocze 2011 roku.

Pierwsze półrocze 2011 roku możemy zaliczyć do udanych, pomimo dużej zmienności trendów, spowodowanych głównie napływającymi informacjami o stanie finansów niektórych państw strefy euro. Okres pierwszego półrocza 2011 roku charakteryzował się dynamicznym przyrostem aktywów pod zarządzaniem, których napływ był wyższy niż w analogicznym okresie roku poprzedniego oraz relatywnie dobrymi wynikami inwestycyjnymi subfunduszy QUERCUS, które plasowały nasze subfundusze w czołówkach różnych rankingów (np. II miejsce w rankingu towarzystw funduszy inwestycyjnych za I kwartał 2011 r. opublikowanym w Dzienniku „Gazeta Prawna” z dnia 5 kwietnia br.).

Rynki finansowe w pierwszym półroczu 2011 roku charakteryzowały się wysoką zmiennością. Trend wzrostowy z roku 2010 został zastąpiony trendem bocznym z wyraźną fluktuacją cen akcji na GPW w Warszawie. Dobrze wypadła giełda amerykańska. Indeks S&P500 wzrósł w tym okresie o 5% oraz niemiecka, gdzie indeks DAX zanotował wzrost o 6,7%. Na warszawskiej GPW indeksy WIG i WIG20 odnotowały 2% wzrosty.

Miło nam poinformować, że pomimo trudniejszej sytuacji na rynkach finansowych niż w alogicznym okresie roku poprzedniego, w wyniku systematycznej pracy całego naszego zespołu, byliśmy w stanie osiągnąć relatywnie dobre, jak na sytuację rynkową, wyniki inwestycyjne.

Aktywa netto poszczególnych subfunduszy oraz uzyskane stopy zwrotu w pierwszej połowie 2011 roku przedstawiono w poniższej tabeli.

Subfundusz/fundusz	Aktywa (mln zł)	Stopa zwrotu
QUERCUS Ochrony Kapitału	313,5	2,30%
QUERCUS Selektywny	742,8	0,01%
QUERCUS Agresywny	550,9	-1,41%
QUERCUS Bałkany i Turcja	64,4	-14,01%
QUERCUS Rosja	58,3	-4,16%
QUERCUS lev	71,9	2,88%
QUERCUS short	10,2	-2,91%

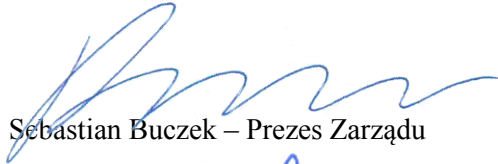
Na wartość aktywów netto funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO na koniec czerwca 2011 r. składało się łącznie 1 812,0 mln zł ulokowanych w 7 subfunduszach.

Miło nam również poinformować, że Quercus TFI S.A. było jednym z najszybciej rozwijających się TFI na polskim rynku pod względem przyrostu aktywów pod zarządzaniem. Aktywa powierzone nam w zarządzanie wzrosły w pierwszym półroczu 2011 r. o 35%, z 1 590,1 mln zł na koniec 2010 r. do 2 149,1 mln zł na koniec pierwszego półrocza 2011 r. (uwzględniając 160,3 mln zł aktywów netto

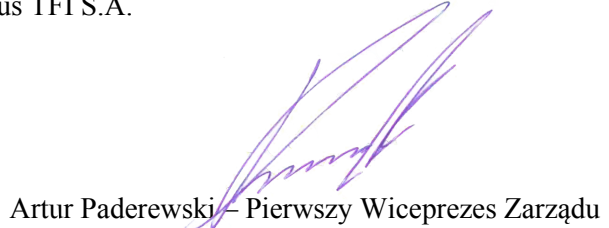
List od Zarządu do Uczestników funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO (subfundusz QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektywny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short).

funduszu QUERCUS Absolute Return FIZ, 150,4 mln zł aktywów netto funduszu QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ oraz 26,4 mln zł aktywów netto portfeli zarządzanych w ramach usługi *asset management*), podczas gdy cały rynek funduszy inwestycyjnych powiększył się tylko o 3,0%, z 115,6 mld zł do 119,1 mld zł.

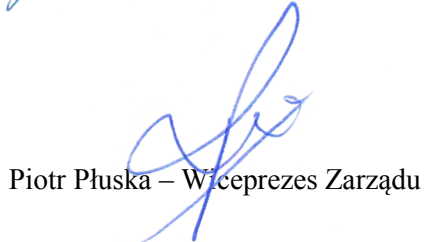
Na zakończenie chcielibyśmy raz jeszcze podziękować Państwu za okazane zaufanie. Serdecznie zapraszamy do dalszego inwestowania z Quercus TFI S.A.



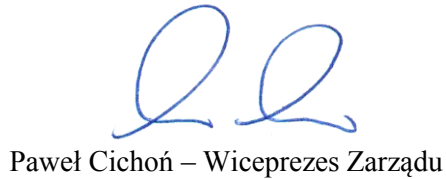
Sebastian Buczek – Prezes Zarządu



Artur Paderewski – Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Piotr Pluska – Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń – Wiceprezes Zarządu

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

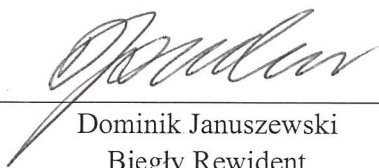
**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego, połączonego sprawozdania finansowego QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do połączonego półrocznego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku („załączone połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego połączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych wchodzących w skład Funduszu subfunduszy QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektywny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS short i QUERCUS lev („Subfundusze”) odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego połączonego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone połączone sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone połączone sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

5. Do załączonego połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza oraz jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy.

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

Kluczowy Biegły Rewident



---

Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

ERNST & YOUNG  
AUDIT sp. z o.o.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2011 roku



## **POŁĄCZONE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**QUERCUS PARASOLOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**ZA OKRES OD 01-01-2011 ROKU DO 30-06-2011 ROKU**





Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia połączone sprawozdanie finansowe Funduszu QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego.
2. Połączone zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku w kwocie 1 557 254 tysiące złotych.
3. Połączony bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 1 811 955 tysięcy złotych.
4. Połączony rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -21 781 tysięcy złotych.
5. Połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 365 040 tysięcy złotych.
6. Jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy załączone w części obejmującej zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające oraz informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFI 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/ VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została za dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

- QUERCUS Ochrony Kapitału utworzony dnia 13.03.2008 r.
- QUERCUS Selektywny utworzony dnia 13.03.2008 r.
- QUERCUS Agresywny utworzony dnia 13.03.2008 r.
- QUERCUS Bałkany i Turcja utworzony dnia 13.03.2008 r.
- QUERCUS Rosja utworzony dnia 27.05.2010 r.
- QUERCUS short utworzony dnia 27.05.2010 r.
- QUERCUS lev utworzony dnia 27.05.2010 r.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Funduszu**

Subfundusze realizują indywidualną politykę inwestycyjną stosując odpowiednio dopasowane do celów inwestycyjnych zasady dywersyfikacji lokat.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty poszczególnych Subfunduszy, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS Ochrony Kapitału**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest ochrona realnej wartości aktywów. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Fundusz będzie inwestował aktywa Subfunduszu głównie w krótkoterminowe instrumenty dłużne, przede wszystkim emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Aktywa Subfunduszu mogą być również w ograniczonym zakresie inwestowane w instrumenty akcyjne, jako środek do osiągnięcia dodatkowych przychodów. Średni udział instrumentów dłużnych będzie wynosił ponad 90% aktywów Subfunduszu, z tym, że w okresie przejściowego zainwestowania części aktywów w instrumenty akcyjne średni udział instrumentów dłużnych może być odpowiednio niższy. Udział lokat w instrumenty dłużne będzie utrzymywany na poziomie równoważącym ryzyko spadku wartości pozostałych lokat w skali roku kalendarzowego. Subfundusz będzie dążył, aby wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu na koniec danego roku kalendarzowego była nie niższa niż na koniec roku poprzedniego. Zabezpieczeniu przed spadkiem wartości Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu służą zasady polityki inwestycyjnej.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów;
  - b) papiery wartościowe, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu, w tym akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 80% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 50% do 100% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-4) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu - od 0% do 10% wartości aktywów;
  - d) listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 25% wartości aktywów subfunduszu.
  - e) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

#### - QUERCUS Selektywny

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w akcje spółek niedowartościowanych (biorąc pod uwagę kształtowanie się w przyszłości wskaźników giełdowych, takich jak np. C/Z), w przypadku których istnieje wysokie prawdopodobieństwo wzrostu ceny rynkowej w ujęciu nominalnym, bez względu na prognozowane zachowanie się indeksów giełdowych. Do takich instrumentów w szczególności można zaliczyć akcje spółek: będących potencjalnym przedmiotem przejęć, posiadających akcjonariuszy strategicznych będących osobami fizycznymi lub podmiotami zależnymi od osób fizycznych (spółek rodzinnych) oraz oferowanych w ramach emisji na rynku pierwotnym. Część aktywów, która nie będzie ulokowana w akcjach, Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, głównie emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Subfundusz charakteryzuje się brakiem sztywnych limitów alokacji lokat pomiędzy instrumenty akcyjne i instrumenty dłużne oraz zmiennością rodzajów lokat posiadanych w portfelu.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ujęciu nominalnym.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - b) papiery wartościowe, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu, w tym akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-4) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu - od 0% do 10% wartości aktywów;
  - d) listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 25% wartości aktywów subfunduszu.
  - e) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

#### - QUERCUS Agresywny

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne. Część aktywów Subfundusz będzie inwestował instrumenty dłużne, przede wszystkim w krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz określił, że benchmarkiem Subfunduszu jest indeks WIG.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - b) papiery wartościowe, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu, w tym akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 25% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-4) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu - od 0% do 10% wartości aktywów;
  - d) listy zastawne - od 0% do 25% wartości aktywów,
  - e) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

#### - QUERCUS Bałkany i Turcja

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne notowane na giełdach w Stambule, Atenach, Bukareszcie i Sofii. Część aktywów, która nie będzie ulokowana w akcjach, Subfundusz będzie inwestował w instrumenty dłużne, przede wszystkim w krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Turcję, Grecję, Rumunię i Bułgarię oraz banki centralne tych państw. Lokaty, o których mowa powyżej będą stanowiły łącznie co najmniej 50% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz jest funduszem regionalnym i koncentruje lokaty w określonym obszarze geograficznym.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa w ujęciu relatywnym do benchmarku 50% ISE + 30% ATX + 15% BET + 5% Sofix (IABS).

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów;
  - b) papiery wartościowe, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu, w tym akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 25% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-3) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu - od 0% do 10% wartości aktywów;
  - d) listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 25% wartości aktywów subfunduszu
  - e) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

#### **- QUERCUS Rosja**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne emitowane przez spółki koncentrujące swoją działalność w Federacji Rosyjskiej bądź instrumenty wystawione w związku z akcjami takich spółek ADR-y, GDR-y). Pozostałą część aktywów Subfundusz będzie inwestował w inne instrumenty akcyjne, tytuły uczestnictwa, instrumenty typu ETF i instrumenty dłużne.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz określił, że benchmarkiem Subfunduszu jest indeks RTS.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 50% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS lev**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w kontrakty terminowe na indeks WIG20. Fundusz będzie zajmował pozycję długą w kontraktach na WIG20. Pozostałą część aktywów Subfundusz, która nie będzie wykorzystywana do inwestowania w kontrakty terminowe t.j. nie będzie złożona jako depozyt zabezpieczający, będzie inwestowana w instrumenty dłużne i akcyjne oraz tytuły uczestnictwa. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest odwzorowanie zmiany indeksu WIG20lev

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Kontrakty terminowe na indeks WIG20, pozycja długa - od 100% do 250% wartości aktywów
2. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów, w tym:
3. Instrumenty dłużne - od 0% do 90% wartości aktywów, w tym:
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
5. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

#### **- QUERCUS short**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w kontrakty terminowe na indeks WIG20. Fundusz będzie zajmował pozycję krótką w kontraktach na WIG20. Pozostałą część aktywów Subfundusz, która nie będzie wykorzystywana do inwestowania w kontrakty terminowe t.j. nie będzie złożona jako depozyt zabezpieczający, będzie inwestowana w instrumenty dłużne i akcyjne oraz tytuły uczestnictwa. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest odwzorowanie zmiany indeksu WIG20short

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Kontrakty terminowe na indeks WIG20, pozycja krótka - od 50% do 125% wartości aktywów
2. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów, w tym:
3. Instrumenty dłużne - od 0% do 90% wartości aktywów, w tym:
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
5. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2011 rok.

Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku oraz od 01.01.2010 roku do 30.06.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący przeglądu sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Fundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż: 0% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, 2,8% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Selektyny, 3,3% w przypadku Subfunduszy QUERCUS Agresywny i QUERCUS Bałkany i Turcja, natomiast dla QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short po 3,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez Fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż: 0% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, 2,8% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Selektyny, 3,3% w przypadku Subfunduszy QUERCUS Agresywny i QUERCUS Bałkany i Turcja, natomiast dla QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short po 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego, pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż: 0% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, 2,8% w przypadku Subfunduszu QUERCUS Selektyny, 3,3% w przypadku Subfunduszy QUERCUS Agresywny i QUERCUS Bałkany i Turcja oraz w przypadku QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short po 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**1. POŁĄCZONE ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

Składniki lokat	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	826 476	858 087	46,55	698 499	775 710	52,57
Warranty subskrypcyjne	12 053	11 575	0,63	6 417	6 115	0,41
Prawa do akcji	0	0	0,00	17 979	18 767	1,27
Prawa poboru	0	102	0,01	0	0	0,00
Kwity depozytowe	50 325	48 667	2,64	18 590	23 182	1,57
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	560 206	570 529	30,95	314 477	322 796	21,88
Instrumenty pochodne	1 520	477	0,03	787	432	0,03
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	53 200	54 574	2,96	49 604	51 211	3,47
Certyfikaty inwestycyjne	10 991	13 243	0,72	11 000	12 725	0,86
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>1 514 771</b>	<b>1 557 254</b>	<b>84,49</b>	<b>1 117 353</b>	<b>1 210 938</b>	<b>82,06</b>

Niniejsze połączone zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Piłuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**2. POŁĄCZONY BILANS**

sporządzony na dzień 30.06.2011 - w tysiącach złotych

		30.06.2011	31.12.2010
<b>I</b>	<b>Aktywa</b>	<b>1 843 500</b>	<b>1 475 450</b>
	1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	153 515	128 448
	2. Należności	46 725	9 592
	3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	86 006	126 472
	4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 112 837	887 784
	dłużne papiery wartościowe	181 163	51 285
	5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	444 417	323 154
	dłużne papiery wartościowe	389 366	271 754
	6. Nieruchomości	0	0
	7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II</b>	<b>Zobowiązania</b>	<b>31 545</b>	<b>28 535</b>
	1. Zobowiązania własne subfunduszy	31 545	28 535
	2. Zobowiązania proporcjonalne funduszu	0	0
<b>III</b>	<b>Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>1 811 955</b>	<b>1 446 915</b>
<b>IV</b>	<b>Kapitał funduszu</b>	<b>1 702 028</b>	<b>1 315 207</b>
	1. Kapitał wpłacony	3 282 573	2 352 744
	2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 580 545	-1 037 537
<b>V</b>	<b>Dochody zatrzymane</b>	<b>75 344</b>	<b>42 740</b>
	1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-9 212	-8 193
	2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	84 556	50 933
<b>VI</b>	<b>Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>34 583</b>	<b>88 968</b>
<b>VII</b>	<b>Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>1 811 955</b>	<b>1 446 915</b>

Niniejszy połączony bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

### 3. POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

sporządzony za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - - 30.06.2011	01.01.2010 - - 31.12.2010	01.01.2010 - - 30.06.2010
<b>I Przychody z lokat</b>	<b>27 464</b>	<b>25 925</b>	<b>9 430</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	8 509	5 408	2 258
2. Przychody odsetkowe	16 402	17 678	5 934
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	2 486	2 686	1 198
5. Pozostałe	67	153	40
<b>II Koszty funduszu</b>	<b>28 483</b>	<b>35 387</b>	<b>12 434</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	24 749	31 028	10 310
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	135	364	165
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	300	300	84
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	254	446	200
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	36	64	32
10. Koszty odsetkowe	8	1	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	2 798	2 973	1 536
13. Pozostałe	203	211	107
<b>III Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>28 483</b>	<b>35 387</b>	<b>12 434</b>
<b>V Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-1 019</b>	<b>-9 462</b>	<b>-3 004</b>
<b>VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-20 762</b>	<b>120 240</b>	<b>18 744</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym: z tytułu różnic kursowych	33 623 -2 764	42 761 775	12 611 1 031
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym: z tytułu różnic kursowych	-54 385 -4 916	77 479 -2 997	6 133 3 484
<b>VII Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-21 781</b>	<b>110 778</b>	<b>15 740</b>

Niniejszy połączony rachunek wyniku należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Fluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



#### 4. POŁĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO sporządzone za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - - 30.06.2011	01.01.2010 - - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	<b>1 446 915</b>	<b>297 335</b>
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	<b>-21 781</b>	<b>110 778</b>
a) przychody z lokat netto,	-1 019	-9 462
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	33 623	42 761
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-54 385	77 479
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	<b>-21 781</b>	<b>110 778</b>
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) subfunduszy (razem)	<b>0</b>	<b>0</b>
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	<b>386 821</b>	<b>1 038 802</b>
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	929 829	1 880 701
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	543 008	841 899
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	<b>365 040</b>	<b>1 149 580</b>
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	<b>1 811 955</b>	<b>1 446 915</b>
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	<b>1 728 418</b>	<b>821 726</b>

Niniejsze połączone zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



Warszawa, dnia 05 sierpnia 2011 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych – Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Quercus Parasolowego Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, w skład którego wchodzi następujące subfundusze:

- Quercus Ochrony Kapitału
- Quercus Agresywny
- Quercus Bałkany i Turcja
- Quercus Selektywny
- Quercus Rosja
- Quercus Lev
- Quercus Short

(zwanego dalej „Funduszem”), zarządzanego przez Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., oświadczają, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych jak też pożytków z nich wynikających przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2011 r. do 30.06.2011 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.

Radosław Ignatowicz  
Członek Zarządu

Bartłomiej Polewezyk  
Pełnomocnik

## JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIA FINANSOWE SUBFUNDUSZY:

- QUERCUS OCHRONY KAPITAŁU
- QUERCUS SELEKTYWNY
- QUERCUS AGRESYWNY
- QUERCUS BAŁKANY I TURCJA
- QUERCUS Rosja
- QUERCUS lev
- QUERCUS short

wydzielonych w ramach

### **QUERCUS Parasolowy SFIO**

za okres od 01-01-2011 do 30-06-2011 roku

Jednostkowe roczne sprawozdania finansowe subfunduszy QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Selektywny QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS lev oraz QUERCUS short w części obejmującej zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające oraz informację dodatkową, stanowią jednocześnie załączniki do połączonego półrocznego sprawozdania finansowego QUERCUS Parasolowy SFIO.



## JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS OCHRONY KAPITAŁU  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
za okres od 01-01-2011 roku do 30-06-2011 roku

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

**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

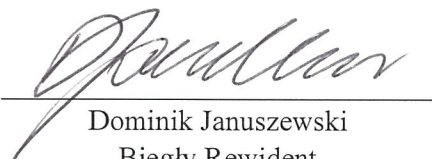
1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego półrocznego sprawozdania finansowego subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału („Subfundusz”), wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.



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

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2011 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku w kwocie 221 658 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 313 481 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 5 235 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 165 405 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paterewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Pluska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Ochrony Kapitału

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest ochrona realnej wartości aktywów. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Fundusz będzie inwestował aktywa Subfunduszu głównie w krótkoterminowe instrumenty dłużne, przede wszystkim emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Aktywa Subfunduszu mogą być również w ograniczonym zakresie inwestowane w instrumenty akcyjne, jako środek do osiągnięcia dodatkowych przychodów. Średni udział instrumentów dłużnych będzie wynosił ponad 90% aktywów Subfunduszu, z tym, że w okresie przejściowego zainwestowania części aktywów w instrumenty akcyjne średni udział instrumentów dłużnych może być odpowiednio niższy. Udział lokat w instrumenty dłużne będzie utrzymywany na poziomie równoważącym ryzyko spadku wartości pozostałych lokat w skali roku kalendarzowego. Subfundusz będzie dążył, aby wartość jednostki uczestnictwa Subfunduszu na koniec danego roku kalendarzowego była nie niższa niż na koniec roku poprzedniego. Zabezpieczeniu przed spadkiem wartości Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu służą zasady polityki inwestycyjnej.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

- Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów, w tym:
  - zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów;
  - papiery wartościowe, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu, w tym akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Instrumenty dłużne - od 80% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 50% do 100% wartości aktywów;
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-4) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu - od 0% do 10% wartości aktywów;
  - listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 25% wartości aktywów subfunduszu
  - zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
- Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.



### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku.  
Dzień bilansowy: 30.06.2011 roku.  
Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku oraz od 01.01.2010 roku do 30.06.2010 roku

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 0% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 0% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 0% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 1. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna

Składniki lokat	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	2 873	3 204	1,00	1 449	1 905	1,27
Warranty subskrypcyjne	0	0	0	0	0	0
Prawa do akcji	0	0	0	0	0	0
Prawa poboru	0	0	0	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0	0	0	0
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	201 817	205 429	64,36	103 840	106 865	71,13
Instrumenty pochodne	343	185	0,06	124	189	0,13
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	12 500	12 840	4,02	10 904	11 374	7,57
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0	0	0,00
Waluty	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>217 533</b>	<b>221 658</b>	<b>69,44</b>	<b>116 317</b>	<b>120 333</b>	<b>80,10</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
BUMECH   PLBMECH00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	31 640	348	522	0,16
DECORA   PLDECOR00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	7 722	124	111	0,03
MAGELLAN   PLMGLAN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	61 969	2 401	2 571	0,81
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>101 331</b>	<b>2 873</b>	<b>3 204</b>	<b>1,00</b>

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcje Rubicon Partners NFI	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI	Polska	Rubicon Partners NFI	2 000	343	185	0,06
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Nienotowane na rynku aktywnym</b>					<b>2 000</b>	<b>343</b>	<b>185</b>	<b>0,06</b>

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%

**Obligacje o terminie wykupu do 1 roku:**

69 460 53 746 67 485 69 318 21,71

IDM SA 01072011   IDMS01072011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	IDM S.A.	Polska	2011-07-01	12,00 % - stałe	1 000	1 000	1 000	1 030	0,32
OK0711   PL0000105524	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2011-07-25	brak	10 000	10 000	9 159	9 965	3,12
BBICNFI150811   BBINFI150811	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Capital NFI S.A.	Polska	2011-08-15	12,00 % - stałe	2 000	2 000	2 000	2 088	0,65
KRUK F2 02092011   KRUK02092011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2011-09-02	9,45 % - zmienne	560	560	560	564	0,18
RUBICON 15092011   PLNFI0500020	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI S.A.	Polska	2011-09-15	11,66 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 014	0,94
IDM SA 20092011   IDMS20092011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	IDM S.A.	Polska	2011-09-20	12,00 % - stałe	4 900	4 900	4 900	4 916	1,54
WZ0911   PL0000103305	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	4,41 % - zmienne	13 000	13 000	13 018	13 154	4,12
MWT 290902011   MWTR29092011	Aktywny rynek - rynek regulowany	-	MW Trade S.A.	Polska	2011-09-29	8,50 % - stałe	3 500	35	3 500	3 575	1,12
MAG290911OD02   MAG290911OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2011-09-29	brak	1 000	100	942	984	0,31
MAG290911OD04   MAG290911OD04	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2011-09-29	brak	1 000	100	951	984	0,31
MARVIPOL 28102011   PLMRVPL00040	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Marvipol S.A.	Polska	2011-10-28	9,99 % - zmienne	2 000	2 000	2 000	2 034	0,64
MILO 07122011   MILO07122011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Milo S.A.	Polska	2011-12-07	10,00 % - stałe	900	900	900	906	0,28
MAG081211OD02   MAG081211OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2011-12-08	brak	4 500	450	4 367	4 367	1,37
OK0112   PL0000105730	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-01-25	brak	13 000	13 000	12 250	12 679	3,97
MAG280212OD02   MAG280212OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-02-28	brak	2 800	280	2 638	2 682	0,84
BBI ZENERIS 190312   PLNFI1000079	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Zeneris NFI S.A.	Polska	2012-03-19	10,50 % - stałe	1 000	1 000	1 000	1 029	0,32
BUMECH 06042012   PLBUME060412	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bumech S.A.	Polska	2012-04-06	10,45 % - stałe	1 200	1 200	1 200	1 229	0,39
MWT 07062012   MWT07062012E	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MW Trade S.A.	Polska	2012-06-07	8,75 % - stałe	2 100	21	2 100	2 111	0,66
INTEGER 15062012   INT150612001	Aktywny rynek - rynek regulowany	-	Integer S.A.	Polska	2012-06-15	8,63 % - zmienne	2 000	200	2 000	2 007	0,63

**Bony Skarbowe o terminie wykupu do 1 roku:**

74 000 7 400 71 366 72 154 22,61

BS20110706   PL0000005765	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-07-06	brak	2 500	250	2 401	2 498	0,78
BS20110831   PL0000005849	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-08-31	brak	5 000	500	4 947	4 964	1,56
BS20110928   PL0000005880	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-09-28	brak	5 500	550	5 291	5 448	1,71
BS20111026   PL0000005922	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-10-26	brak	3 000	300	2 884	2 962	0,93
BS20120201   PL0000006029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	brak	18 000	1 800	17 315	17 535	5,49
BS20120229   PL0000006037	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-29	brak	20 000	2 000	19 300	19 406	6,08
BS20120328   PL0000006045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-03-28	brak	20 000	2 000	19 228	19 341	6,06

## Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:

65 986 57 841 62 966 63 957 20,04

OK0712   PL0000105912	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	brak	11 000	11 000	10 322	10 473	3,28
KRUK E2 02092011   KRUK2092011E	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-09-02	10,45 % - zmienne	520	520	520	524	0,16
OK1012   PL0000106100	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2012-10-25	brak	10 000	10 000	9 368	9 412	2,95
OK0113   PL0000106324	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	brak	10 000	10 000	9 252	9 298	2,91
ARCTIC 250213   PLARCTIC0213	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Arctic Paper S.A.	Polska	2013-02-25	8,32 % - zmienne	3 000	30	3 000	3 095	0,97
KRUK G2 30032013   KRUK30032013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-04-01	8,69 % - zmienne	2 400	2 400	2 400	2 400	0,75
PS0413   PL0000105037	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	5,25 % - stałe	700	700	662	712	0,22
RUBICON 26042013   RUBI26042013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI S.A.	Polska	2013-04-26	10,29 % - zmienne	2 000	2 000	1 657	1 719	0,54
KRUK G1 06052013   KRUK06052013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-05-06	9,50 % - zmienne	2 000	2 000	2 000	2 030	0,64
JWCOn 25062013   JWA0001A1300	Nienotowane na rynku aktywnym	-	JW. Construction S.A.	Polska	2013-06-25	9,18 % - zmienne	500	5	500	500	0,16
MCI28062013   PLMCI28062013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management S.A.	Polska	2013-06-28	9,50 % - zmienne	1 000	1 000	1 000	1 000	0,31
OK0713   PL0000106563	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-07-25	brak	5 000	5 000	4 522	4 540	1,42
DS1013   PL0000102836	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	5,00 % - stałe	800	800	757	830	0,26
BBIDNFI 210214   PL0000BBID0214	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Development NFI S.A.	Polska	2014-02-21	10,35 % - zmienne	3 000	300	3 000	3 106	0,97
MCIMG 31032014   PLMCIMG00137	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management S.A.	Polska	2014-03-31	8,41 % - zmienne	2 500	2 500	2 500	2 552	0,80
LC Corp 15042014   LCCORP150414	Nienotowane na rynku aktywnym	-	LC Corp S.A.	Polska	2014-04-15	8,47 % - zmienne	2 000	20	2 000	2 035	0,64
IPS1014   PL0000500013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2014-10-24	5,75 % - stałe	500	500	493	528	0,17
WZ0115   PL0000106480	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-01-25	4,27 % - zmienne	7 066	7 066	7 036	7 198	2,26
WZ0118   PL0000104717	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	4,27 % - zmienne	2 000	2 000	1 977	2 005	0,63
<b>PODSUMOWANIE</b>	Aktywny rynek - rynek regulowany							83 301	84 316	86 376	27,06
<b>PODSUMOWANIE</b>	Inny aktywny rynek							0	0	0	0,00
<b>PODSUMOWANIE</b>	Nienotowane na rynku aktywnym							35 686	117 501	119 053	37,30
<b>PODSUMOWANIE</b>								118 987	201 817	205 429	64,36

Jednostki uczestnictwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa i rodzaj funduszu	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
UNIWIBID SFIO   PLUITFI00084	Nienotowane na rynku aktywnym	-	UNIWIBID SFIO	8 473,7799	12 500	12 840	4,02
<b>PODSUMOWANIE</b>	Nienotowane na rynku aktywnym			8 473,7799	12 500	12 840	4,02

## 3) Tabele dodatkowe

## GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	90 466	150 182	152 948	47,92

## GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 30.06.2011	
	w tys. zł	%
Grupa BB Investment S.A.	6 223	1,94
Grupa Bumech S.A.	1 751	0,55
Grupa Magellan S.A.	11 588	3,64

## SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

## PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMNIEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD

Nie dotyczy.

Główny księgowy Funduszy

Piotr Pluska

## 2. BILANS

sporządzony na dzień 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	30.06.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>319 150</b>	<b>150 246</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	44 759	16 052
2. Należności	2 141	709
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	50 592	13 152
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	89 580	35 694
dłużne papiery wartościowe	86 376	33 789
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	132 078	84 639
dłużne papiery wartościowe	119 053	73 076
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>5 669</b>	<b>2 170</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	5 669	2 170
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>313 481</b>	<b>148 076</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>297 663</b>	<b>137 493</b>
1. Kapitał wpłacony	747 213	458 269
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-449 550	-320 776
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>13 678</b>	<b>8 517</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	9 052	6 059
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	4 626	2 458
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>2 140</b>	<b>2 066</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>313 481</b>	<b>148 076</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	2 651 555,070733	1 281 305,195549
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>118,23</b>	<b>115,57</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - - 30.06.2010
<b>I Przychody z lokat</b>	<b>5 028</b>	<b>5 279</b>	<b>2 059</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	2	2
2. Przychody odsetkowe	4 983	5 230	2 040
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	1	2	1
5. Pozostałe	44	45	16
<b>II Koszty funduszu</b>	<b>2 035</b>	<b>2 028</b>	<b>915</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 933	1 839	815
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	21	49	24
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	29	42	21
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	41	77	42
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	9	16	8
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	1	1	1
13. Pozostałe	1	4	4
<b>III Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>2 035</b>	<b>2 028</b>	<b>915</b>
<b>V Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>2 993</b>	<b>3 251</b>	<b>1 144</b>
<b>VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>2 242</b>	<b>2 759</b>	<b>1 551</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 168	1 673	1 234
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	74	1 086	317
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
<b>VII Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>5 235</b>	<b>6 010</b>	<b>2 695</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>1,97</b>	<b>4,69</b>	<b>2,76</b>

Nieniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Płuska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**  
sporządzone za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	148 076	87 693
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	5 235	6 010
a) przychody z lokat netto,	2 993	3 251
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	2 168	1 673
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	74	1 086
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	5 235	6 010
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	160 170	54 373
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	288 944	264 033
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	128 774	209 660
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	165 405	60 383
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	313 481	148 076
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	234 614	111 141
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	1 370 249,875184	478 672,080820
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 469 733,262089	2 341 076,149739
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 099 483,386905	1 862 404,068919
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 370 249,875184	478 672,080820
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	2 651 555,070733	1 281 305,195549
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 658 824,450284	4 189 091,188195
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	4 007 269,379551	2 907 785,992646
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	2 651 555,070733	1 281 305,195549
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	115,57	109,26
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	118,23	115,57
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	4,64%	5,78%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	115,63 2011-01-05	109,31 2010-01-04
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	118,23 2011-06-30	115,58 2010-12-30
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	118,23 2011-06-30	115,57 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: **)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,66%	1,65%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,04%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,02%	0,04%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,04%	0,07%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Płuska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informacje dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku. Jest to czwarte sprawozdanie półroczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

2

Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.

3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.

4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.

5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.

6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.

7

Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4-5)

8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.

9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.

10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.

11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.

12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.

13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.

14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.

15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.

17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.

18

Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.

19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:

a) dywidendy i inne udziały w zyskach,

b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)

c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych

20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:

a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem

b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)

c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych

21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.



- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 1% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 10% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą stałej wartości 0% w skali roku i nie wyższej niż 0,5% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa w danym Dniu Wyceny. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4-5.

### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
  - 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
  - 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.
3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
- 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
  - 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;
  - 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wylicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.

- 4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;
- 5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącą się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalonym zgodnie z poniższymi zasadami:
- 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. Rynek aktywny to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
- 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.

### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 7) listy zastawne,
- 8) dłużne papiery wartościowe,
- 9) jednostki uczestnictwa,
- 10) certyfikaty inwestycyjne,
- 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 12) depozyty,
- 13) waluty nie będące depozytami,
- 14) instrumenty rynku pieniężnego.
- 15) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:

1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.

- 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:

a) 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, zgodnie z pkt V.

b) 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 zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).

- 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.

4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.

5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

#### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okże się konieczne.
2. 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.
3. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, o którym mowa w ust. 4, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

#### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
    - a) ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązaniymi ze sobą stronami,
    - b) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
    - c) metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
    - d) metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
  - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
  - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniące się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 1;
  - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
  - 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego;
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalną powiększoną o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena 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;
  - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
2. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
  - 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
  - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
  - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
  - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązaniymi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
  - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
3. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz 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 oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalane zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do kursu euro.

**D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	368	0
z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 773	709
z tytułu dywidendy	-	-
z tytułu odsetek	-	-
z tytułu posiadanych nieruchomości	-	-
z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
pozostałe	-	-
<b>Razem</b>	<b>2 141</b>	<b>709</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	0	0
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	-	-
z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	2 771	806
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 803	442
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
z tytułu rezerw	-	-
pozostałe, w tym:	1 095	922
- wynagrodzenie Towarzystwa	1 008	842
- opłaty dla depozytariusza	7	7
- inne opłaty	13	10
- opłaty dla Agenta Transferowego	5	3
- zobowiązania z tytułu podatków	53	44
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	9	16
<b>Razem</b>	<b>5 669</b>	<b>2 170</b>

**NOTA 4**

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

**I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)**

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	44 759	44 759	16 052	16 052
<b>Razem</b>		<b>44 759</b>		<b>16 052</b>

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH**

**W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)**

Waluta	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 30.06.2011		Średnia wartość w okresie 01.01.2010 - 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Średni stan środków pieniężnych	18 242	18 242	7 282	7 282
<b>Razem</b>		<b>18 242</b>		<b>7 282</b>

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie występują.

**NOTA 5**

**Ryzyka**

**1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ**

a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN 156 492	85 440
	% 49,02	56,87

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		30.06.2011	31.12.2010
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej *)	tys. PLN	48 937	21 614
	%	15,34	14,39

2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: IDM S.A., Arctic Paper S.A., BBI Capital NFI S.A., BBI Development NFI S.A., BBI Zeneris NFI S.A., Bumech S.A., Integer S.A., JW. Construction S.A., Kruk S.A., LC Corp S.A., Magellan S.A., Marvipol S.A., MCI Management S.A., Milo S.A., MW Trade S.A., Rubicon Partners NFI S.A. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		30.06.2011	31.12.2010
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	52 481	42 884
	%	16,44	28,54

		30.06.2011	31.12.2010
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	52 481	42 884
Obligacje komercyjne i komunalne	%	16,44	28,54

W instrumentach obarczonych ryzykiem kredytowym nie ujęto jednostek uczestnictwa Idea Premium.

3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		30.06.2011	31.12.2010
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	-	-
	%	-	-

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

NOTA 6

Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	30.06.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcję MCI10092012	Cel inwestycyjny	Długa		0	2012-09-10	189
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcję Rubicon Partners NFI	Cel inwestycyjny	Długa	2013-04-26	185		0
<b>Razem</b>				<b>185</b>		<b>189</b>

W wycenie obligacji zamiennych na akcje z wbudowanych instrumentem pochodnym stosuje się wycenę złożoną. Część opcyjną wycenia się w oparciu o matematyczny model najbardziej dostosowany do charakteru danego papieru wartościowego uwzględniający ryzyko do niego przypisane, natomiast część dłużną wycenia się zgodnie z zasadami przyjętymi dla typowych instrumentów dłużnych nienotowanych na rynku czyli skorygowaną ceną nabycia oszacowaną przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. W roku 2010 tak wyceniana była opcja wbudowana w obligację MCI10092012

NOTA 7

Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
WZ0911   PL0000103305	04.07.2011	50 592	03.01.2011	13 152
<b>Razem</b>		<b>50 592</b>		<b>13 152</b>

NOTA 8

Kredyty i pożyczki

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

## NOTA 9

### Waluty i różnice kursowe

#### 1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys. PLN)

	Waluta	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
Srodki na rachunku bankowym	EUR	1	2	1	2
<b>Razem</b>			<b>2</b>		<b>2</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

#### 2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe -		01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
kategorie lokat		30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Akcje	Waluta	0	0	0
	EUR	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Niezrealizowane różnice kursowe -		01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
kategorie lokat		30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Brak	Waluta	0	0	0
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### 3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe -		01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
kategorie lokat		30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Brak	Waluta	0	0	0
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Niezrealizowane różnice kursowe -		01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
kategorie lokat		30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Brak	Waluta	0	0	0
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## NOTA 10

### Dochody i ich dystrybucja

#### 1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys. PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
	30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Akcje	1 588	974	951
Prawa do akcji	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	-8	634	219
Bony skarbowe	0	6	6
Jednostki uczestnictwa	588	59	58
<b>Razem</b>	<b>2 168</b>	<b>1 673</b>	<b>1 234</b>

#### 2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
	30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Akcje	-125	443	-12
Dłużne papiery wartościowe	329	187	196
Jednostki uczestnictwa	-130	456	133
<b>Razem</b>	<b>74</b>	<b>1 086</b>	<b>317</b>

#### 3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

#### 4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

## NOTA 11

### Koszty Subfunduszu

#### 1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys.PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
	30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Brak	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### 2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - - 30.06.2010
Wynagrodzenie stałe	1 157	1107	448
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	776	732	367
<b>Razem</b>	<b>1 933</b>	<b>1 839</b>	<b>815</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	313 481	148 076	87 693
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w PLN)	118,23	115,57	109,26

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń w poprzednich okresach sprawozdawczych.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

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

Nie wystąpiły.

**4) Dokonane korekty błędów podstawowych.**

Nie wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.





## JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS SELEKTYWNY  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
za okres od 01-01-2011 roku do 30-06-2011 roku

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

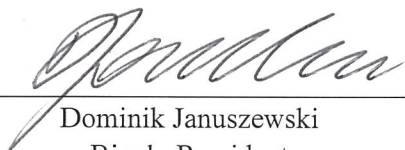
**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego półrocznego sprawozdania finansowego subfunduszu QUERCUS Selektywny („Subfundusz”), wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

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

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2011 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Selektywny za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku w kwocie 696 045 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 742 807 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -1 102 tysiące złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 68 007 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

---

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

---

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

---

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

---

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektyny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Selektyny

#### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w akcje spółek niedowartościowanych (biorąc pod uwagę kształtowanie się w przyszłości wskaźników giełdowych, takich jak np. C/Z), w przypadku których istnieje wysokie prawdopodobieństwo wzrostu ceny rynkowej w ujęciu nominalnym, bez względu na prognozowane zachowanie się indeksów giełdowych. Do takich instrumentów w szczególności można zaliczyć akcje spółek: będących potencjalnym przedmiotem przejęć, posiadających akcjonariuszy strategicznych będących osobami fizycznymi lub podmiotami zależnymi od osób fizycznych (spółek rodzinnych) oraz oferowanych w ramach emisji na rynku pierwotnym. Część aktywów, która nie będzie ulokowana w akcjach, Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, głównie emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Subfundusz charakteryzuje się brakiem sztywnych limitów alokacji lokat pomiędzy instrumenty akcyjne i instrumenty dłużne oraz zmiennością rodzajów lokat posiadanych w portfelu.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ujęciu nominalnym.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

- Instrumenty akcyjne - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - papiery wartościowe, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu, w tym akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 100% wartości aktywów;
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-4) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu - od 0% do 10% wartości aktywów;
  - listy zastawne - od 0% do 50% wartości aktywów, przy czym listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny - od 0% do 25% wartości aktywów subfunduszu
  - zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów.
- Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku.  
Dzień bilansowy: 30.06.2011 roku.  
Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku oraz od 01.01.2010 roku do 30.06.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

► **Jednostki uczestnictwa kategorii A**

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► **Jednostki uczestnictwa kategorii S**

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 2,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

**1. ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

Składniki lokat	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	307 284	322 435	42,76	252 307	284 148	41,32
Warranty subskrypcyjne	0	0	0	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	7 684	7 948	1,16
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	462	483	0,06	2 387	3 939	0,57
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	311 409	317 858	42,15	210 637	215 931	31,39
Instrumenty pochodne	1 177	292	0,05	663	243	0,04
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	40 700	41 734	5,53	38 700	39 837	5,79
Certyfikaty inwestycyjne	10 991	13 243	1,76	11 000	12 725	1,85
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0,00
Weksle	0	0	0	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0	0	0	0,00
Waluty	0	0	0	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0	0	0	0,00
Inne	0	0	0	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>672 023</b>	<b>696 045</b>	<b>92,31</b>	<b>523 378</b>	<b>564 771</b>	<b>82,12</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
KOMERCNI BANKA   CZ0008019106	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	Czechy	16 700	11 293	11 184	1,48
08OCTAVA   PLNF0800016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	618 573	1 159	1 664	0,22
ABPL   PLAB00000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	226 650	4 635	5 349	0,71
ACTION   PLACTN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	26 687	515	518	0,07
ALMA   PLKRCM00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	55 000	2 441	2 254	0,30
AMBRA   PLAMBRA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	480 929	4 119	3 871	0,51
AMICA   PLAMICA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	347 728	9 569	13 217	1,75
ARTERIA   PLARTER00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	47 537	638	646	0,09
ASBIS   CY1000031710	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	1 670 089	6 536	4 225	0,56
ASSECOPOL   PLSOFTB00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	6 136	303	304	0,04
ASSECOSIEE   PLASSE00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Cypr	1 543	16	15	0,00
AZOTYTARNOW   PLZATR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	69 000	2 558	2 318	0,31
BAKALLAND   PLBKLD00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	551 955	2 490	2 953	0,39
BBIDEVNF1   PLNF1200018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	9 511 710	4 098	3 614	0,48
BOGDANKA   PLLWBGD00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	96 051	9 428	11 036	1,46
BOMI   PLBOMI00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	134 368	1 815	899	0,12
BSC DRUKARNIA   PLBSCD00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	161 128	2 820	2 739	0,36
BUDIMEX   PLBUDMX00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	30 601	2 774	2 800	0,37
BUMECH   PLBMECH00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	189 168	1 846	3 121	0,41
CAM MEDIA   PLCAMMD00032	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	672 422	6 884	5 366	0,71
CENTKLIMA   PLCNKL00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	75 013	804	1 102	0,15
CIECH   PLCIECH00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	157 261	3 558	3 708	0,49
CITYINTER   PLCTINT00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	320 032	5 183	9 060	1,20
COMARCH   PLCOMAR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	16 104	1 532	1 194	0,16
CYFRPLSAT   PLCFRP00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	277 780	4 366	4 583	0,61
DUDA   PLDUDA00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	3 422 597	4 328	4 484	0,60
ECHO   PLECHPS00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	597 000	2 817	2 955	0,39
EFH   PLEFH0000022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	1 300 000	1 300	1 092	0,14
FARMACOL   PLFRMCL00066	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	105 749	4 024	3 307	0,44
FERRO   PLFERRO00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	772 100	6 564	6 563	0,87
GINOROSI   PLGNRS00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	927 525	2 458	3 061	0,41
GRAAL   PLGRAAL00022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	174 544	1 797	1 461	0,19
GTC   PLGTC0000037	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	128 871	2 771	2 397	0,32
IDMSA   PLIDMSA00044	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	19 152	48	49	0,01
IMPEL   PLIMPEL00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	60 413	2 180	1 806	0,24
IMPEXMET   PLIMPXM00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	338 992	1 403	1 695	0,22
INGBSK   PLBSK0000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	3 918	3 048	3 381	0,45
INSTALKRK   PLINSTK00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	119 065	2 313	2 073	0,28
INTERBUD   PLINTBD00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	211 570	3 174	2 645	0,35
INTERSPORT   PLINTSP00038	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	278 289	1 296	932	0,12
IVMX   PLMATRX00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	15 931	218	184	0,02
JUTRZENKA   PLJTRZN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	416 162	1 740	1 448	0,19
KERNEL   LU0327357389	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Luksemburg	12 200	931	928	0,12
KETY   PLKETY000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	47 888	5 475	6 058	0,80
KONSSTALI   PLKCSLT00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	26 376	1 189	1 577	0,21
KOPEX   PLKOPEX00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	45 649	902	1 064	0,14
KREDTY INKASO   PLKRINK00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	126 000	1 693	1 637	0,22
KRUK   PLKRK0000010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	36 950	1 467	1 496	0,20
LOTOS   PLLOTOS00025	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	61 142	1 998	2 760	0,37
LPP   PLLPP0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	2 425	4 320	5 432	0,72
MAGELLAN   PLMGLAN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	13 447	495	558	0,07
MCI MANAGEMENT   PLMCI000012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	1 063 594	7 211	7 647	1,01
MERCOR   PLMRCOR00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	256 988	5 393	3 367	0,45
MIESZKO   PLMSZKO00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	366 354	1 261	1 502	0,20
MULTIMEDIA   PLMLMDP00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	481 960	4 629	4 588	0,61
NETIA   PLNETIA00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	1 728 543	8 447	9 956	1,32
NETMEDIA   PLNTMDA00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	588 047	4 510	4 116	0,56
NEUCA   PLTRFRM00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	78 204	5 649	6 092	0,81
NG2   PLCC0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	96 922	5 618	5 573	0,74
NOBLEBANK   PLNOBLE00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	423 778	2 070	2 585	0,34
NORTHCOAST   PLNRTHC00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	1 010 642	1 446	1 193	0,16
ONEZONE   PLONE0000014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	261 333	2 319	1 296	0,17
OPONEO.PL   PLOPNPL00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	129 542	1 633	1 814	0,24
ORBIS   PLORBIS00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	898	33	34	0,01
ORZBIALY   PLORZBL00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	277 768	4 893	6 250	0,83
PANOVA   PLPANVA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	43 569	1 375	1 219	0,16
PBG   PLPBG0000029	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	1 000	221	139	0,02
PEP   PLPSE00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	315 124	9 729	9 139	1,21
PKOBP   PLPKO0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	307 637	13 110	12 921	1,71
POLIMEXMS   PLMSTSD00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	29 071	107	94	0,01
POLNORD   PPLPOLN00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	116 207	4 073	2 981	0,40
PROTEKTOR   PLLZPSK00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	201 359	711	807	0,11
PZU   PLPZU0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	61 805	22 587	23 177	3,07
RANK PROGRESS   PLRNKPR00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	400 000	4 233	5 000	0,66
REDAN   PLREDAN00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	765 758	3 925	5 628	0,75



SILVANO   EE3100001751	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Estonia	319 565	3 510	4 052	0,54
SWISSMED   PLSWEMD00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	834 116	1 552	851	0,11
SYNTHOS   PLDWOR00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	2 308 587	4 184	11 774	1,56
SNIEZKA   PLSNZKA00033	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	39 779	1 614	1 510	0,20
TALEX   PLTALEX00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	62 915	865	780	0,10
TELL   PLTELO00023	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	466 072	5 124	5 490	0,73
TESGAS   PLTSGS000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	120 777	1 754	1 630	0,22
TIM   PLTIM0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	41 682	476	459	0,06
TMS BROKERS   PLDMTMS00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	107 000	6 527	5 957	0,79
TU EUROPA   PLEUROPO0019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	20 000	3 868	3 860	0,51
VISTULA   PLVSTLA00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	430 503	997	667	0,09
KOZAL   TREKOAL00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Turcja	180 000	6 441	6 650	0,88
CEDC   US1534351028	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange NASDAQ	Stany Zjednoczone	92 591	3 860	2 854	0,38
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek rynek - regulowany</b>			<b>39 053 810</b>	<b>307 284</b>	<b>322 435</b>	<b>42,76</b>

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szk	tys zł	tys zł	%
AVANGARD GDR   US05349V2097	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange	Wielka Brytania	10 505	462	483	0,06
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>10 505</b>	<b>462</b>	<b>483</b>	<b>0,06</b>

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Wystandaryzowane (FW20U11)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	GPW w W-wie	Polska	FW20U11	-2 038	0	0	0,00
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcję POLNORD061112	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polnord. S.A.	Polska	Obligacja Polnord	8	663	14	0,01
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcję Rubicon Partners NFI	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI S.A.	Polska	Obligacja Rubicon Partners NFI	3 000	514	278	0,04
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>					<b>-2 038</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Nienotowane na rynku aktywnym</b>					<b>3 008</b>	<b>1 177</b>	<b>292</b>	<b>0,05</b>

Jednostki uczestnictwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa i rodzaj Funduszu	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szk	tys zł	tys zł	%
UNIKORONA PIENIEŻNY SFIO	Nienotowane na rynku aktywnym	-	SFIO	47 415,84	8 000	8 102	1,07
UNIWBID SFIO	Nienotowane na rynku aktywnym	-	UNIWBID SFIO	22 195,96	32 700	33 632	4,46
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Nienotowane na rynku aktywnym</b>			<b>69 612</b>	<b>40 700</b>	<b>41 734</b>	<b>5,53</b>

Certyfikaty Inwestycyjne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa i rodzaj Funduszu	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szk	tys zł	tys zł	%
INVESTOR GOLD FIZ   PLINVGL00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	INVESTOR GOLD FIZ	1 752	3 000	4 927	0,66
INVESTOR PROPERTY FIZ   PLINVPR00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	FIZ	7 991	7 991	8 316	1,10
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>9 743</b>	<b>10 991</b>	<b>13 243</b>	<b>1,76</b>

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szk	tys zł	tys zł	%
<b>Bony Skarbowe o terminie wykupu do 1 roku:</b>							127 500	12 750	122 311	124 553	16,52
BS20110706   PL0000005765	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-07-06	brak	20 000	2 000	19 208	19 987	2,65
BS20110928   PL0000005880	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-09-28	brak	15 500	1 550	14 910	15 352	2,04
BS20120201   PL0000006029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	brak	25 000	2 500	24 016	24 364	3,23
BS20120229   PL0000006037	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-29	brak	14 000	1 400	13 391	13 589	1,80
BS20120328   PL0000006045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-03-28	brak	53 000	5 300	50 786	51 261	6,80

Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szk	tys zł	tys zł	%
<b>Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:</b>							127 690	104 947	125 349	127 781	16,94
IDM SA 01072011   IDMS01072011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	IDM S.A.	Polska	2011-07-01	12,00 % - stałe	3 000	3 000	3 000	3 090	0,41
KRUK F 15072011   KRUK15072011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2011-07-15	9,27 % - zmienne	850	850	850	866	0,11
OK0711   PL0000105524	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2011-07-25	brak	26 500	26 500	25 582	26 407	3,50
BBICNFI150811   BBINFI150811	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Capital NFI S.A.	Polska	2011-08-15	12,00 % - stałe	2 000	2 000	2 000	2 088	0,28
KRUK F2 02092011   KRUK02092011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2011-09-02	9,45 % - zmienne	1 240	1 240	1 240	1 249	0,17
RUBICON 15092011   PLNFI0500020	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon Partners NFI S.A.	Polska	2011-09-15	11,66 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 014	0,40
IDM SA 20092011   IDMS20092011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	IDM S.A.	Polska	2011-09-20	12,00 % - stałe	4 700	4 700	4 700	4 715	0,63
WZ0911   PL0000103305	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	4,41 % - zmienne	31 000	31 000	31 036	31 367	4,16
MWT 290902011   MWTR29092011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MW Trade S.A.	Polska	2011-09-29	8,50 % - stałe	5 700	57	5 700	5 822	0,77
MAG290911OD02   MAG290911OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2011-09-29	brak	2 000	200	1 884	1 968	0,26
MAG290911OD04   MAG290911OD04	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2011-09-29	brak	600	60	571	590	0,08
MAG290911OD05   MAG290911OD05	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2011-09-29	brak	4 000	400	3 828	3 935	0,52

NFI EMPIK 211011   NFIEMP211011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	FI Empik Media & Fashion S	Polska	2011-10-21	7,50 % - zmienne	2 000	20	2 000	2 028	0,27
MARVIPOL 28102011   PLMRVPL00040	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Marvipol S.A.	Polska	2011-10-28	9,99 % - zmienne	6 000	6 000	6 000	6 103	0,81
MIL0 07122011   MIL007122011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Milo S.A.	Polska	2011-12-07	10,00 % - stale	2 700	2 700	2 700	2 717	0,36
MAG081211OD02   MAG081211OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2011-12-08	brak	7 000	700	6 793	6 793	0,90
OK0112   PL0000105730	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-01-25	brak	12 000	12 000	11 251	11 704	1,55
MAG280212OD02   MAG280212OD02	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-02-28	brak	3 200	320	3 014	3 065	0,41
BBIZENERIS 190312   PLNFI1000079	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Zeneris NFI S.A.	Polska	2012-03-19	10,50 % - stale	1 000	1 000	1 000	1 029	0,13
GANT 29032012   PLGANT000139	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Gant S.A.	Polska	2012-03-29	11,19 % - zmienne	5 000	5 000	5 000	5 002	0,66
ORGANIKA31032012   PLMZCOR00019	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Organika S.A.	Polska	2012-03-31	12,00 % - stale	3 000	3 000	3 000	3 000	0,40
BUMECH 06042012   PLBUME060412	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bumech S.A.	Polska	2012-04-06	10,45 % - stale	1 200	1 200	1 200	1 229	0,16

**Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:**

							65 580	35 454	63 749	65 524	8,69
KRUK E 15072012   KRUK15072012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-07-15	10,27 % - zmienne	750	750	750	766	0,10
OK0712   PL0000105912	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	brak	7 000	7 000	6 462	6 665	0,88
KRUK E2 02092011   KRUK2092011E	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2012-09-02	10,45 % - zmienne	1 180	1 180	1 180	1 190	0,16
MAG20092012   PLMA20092012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-09-20	7,71 % - zmienne	5 000	50	5 000	5 106	0,68
POLNORD061112   PLPOLND00084	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Polnord S.A.	Polska	2012-11-06	7,30 % - zmienne	2 000	8	1 337	1 669	0,22
MAG19112012   PLMA19112012	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2012-11-19	7,91 % - zmienne	1 100	11	1 100	1 110	0,15
ARCTIC 250213   PLARCTIC0213	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Arctic Paper S.A.	Polska	2013-02-25	8,32 % - zmienne	10 000	100	10 000	10 317	1,37
ARCTIC250213   ARCTIC250213	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Arctic Paper S.A.	Polska	2013-02-25	8,36 % - zmienne	600	6	600	617	0,08
KRUK G2 30032013   KRUK30032013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-04-01	8,69 % - zmienne	2 400	2 400	2 400	2 400	0,32
RUBICON 26042013   RUBI26042013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Rubicon S.A.	Polska	2013-04-26	10,29 % - zmienne	3 000	3 000	2 486	2 578	0,34
KRUK G1 06052013   KRUK06052013	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-05-06	9,50 % - zmienne	5 550	5 550	5 550	5 632	0,75
JWCOn 25062013   JWA0001A1300	Nienotowane na rynku aktywnym	-	JW. Construction	Polska	2013-06-25	9,18 % - zmienne	5 900	59	5 900	5 905	0,78
MCI28062013   PLMCMIG00129	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management S.A.	Polska	2013-06-28	9,50 % - zmienne	3 700	3 700	3 700	3 700	0,49
KRUK H1 07102013   PLKRK0000036	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2013-10-07	8,70 % - zmienne	2 800	2 800	2 800	2 856	0,38
DS1013   PL0000102836	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	5,00 % - stale	1 900	1 900	1 797	1 971	0,26
BBIDNFI 210214   PL0000BB02014	Nienotowane na rynku aktywnym	-	BBI Development NFI S.A.	Polska	2014-02-21	10,35 % - zmienne	2 000	200	2 000	2 071	0,27
MCMIG 31032014   PLMCMIG00137	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Management S.A.	Polska	2014-03-31	8,41 % - zmienne	3 000	3 000	3 000	3 062	0,41
KRUK H2 07022013   PLKRK0000044	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kruk S.A.	Polska	2014-04-07	9,20 % - zmienne	1 200	1 200	1 200	1 225	0,16
LC Corp 15042014   LCCORP150414	Nienotowane na rynku aktywnym	-	LC Corp S.A.	Polska	2014-04-15	8,47 % - zmienne	4 000	40	4 000	4 070	0,54
PS0414   PL0000105433	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2014-04-25	5,75 % - stale	1 000	1 000	1 009	1 030	0,14
IPS1014   PL0000500013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2014-10-24	5,75 % - stale	1 500	1 500	1 478	1 584	0,21
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym						72 251	232 794	237 130	31,45	
PODSUMOWANIE	Inny aktywny rynek						0	0	0	0,00	
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany						80 900	78 615	80 728	10,70	
PODSUMOWANIE							153 151	311 409	317 858	42,15	

**3) Tabele dodatkowe**

**GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT**

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	93 650	200 926	205 281	27,22

Nie dotyczy.

**GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY**

	Wartość na 30.06.2011	
	w tys. zł	%
Grupa Asseco Poland	319	0,04
Grupa BB Investment S.A.	8 802	1,16
Grupa IDM S.A.	7 854	1,05
Grupa Kruk S.A.	17 680	2,35
Grupa Magellan S.A.	23 125	3,07
Grupa Bumech S.A.	4 350	0,57
Grupa Polnord S.A.	4 650	0,62
Grupa MCI Management S.A.	14 409	1,91

**SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY**

Nie dotyczy.

**PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMIEN JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD**

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Pluska

## 2. BILANS

sporządzony na dzień 30.06.2011 - w tysiącach złotych

		30.06.2011	31.12.2010
<b>I</b>	<b>Aktywa</b>	<b>754 105</b>	<b>687 710</b>
	1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	32 855	46 045
	2. Należności	25 205	4 045
	3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	72 849
	4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	416 889	326 256
	dłużne papiery wartościowe	80 728	17 496
	5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	279 156	238 515
	dłużne papiery wartościowe	237 130	198 678
	6. Nieruchomości	0	0
	7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II</b>	<b>Zobowiązania</b>	<b>11 298</b>	<b>12 910</b>
	1. Zobowiązania własne subfunduszy	11 298	12 910
	2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III</b>	<b>Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>742 807</b>	<b>674 800</b>
<b>IV</b>	<b>Kapitał funduszu</b>	<b>688 311</b>	<b>619 202</b>
	1. Kapitał wpłacony	1 142 808	910 713
	2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-454 497	-291 511
<b>V</b>	<b>Dochody zatrzymane</b>	<b>34 005</b>	<b>16 900</b>
	1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-3 275	-4 185
	2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	37 280	21 085
<b>VI</b>	<b>Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>20 491</b>	<b>38 698</b>
<b>VII</b>	<b>Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>742 807</b>	<b>674 800</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A		6 352 608,673567	5 771 527,931792
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		<b>116,93</b>	<b>116,92</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
<b>I Przychody z lokat</b>	<b>12 695</b>	<b>12 960</b>	<b>4 392</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 997	1 924	809
2. Przychody odsetkowe	9 077	10 445	3 326
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	600	484	234
5. Pozostałe	21	107	23
<b>II Koszty funduszu</b>	<b>11 785</b>	<b>16 957</b>	<b>5 749</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	10 697	15 963	5 273
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	32	96	47
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	147	121	21
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	109	194	82
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	9	16	8
10. Koszty odsetkowe	2	1	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	776	509	307
13. Pozostałe	13	57	11
<b>III Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>11 785</b>	<b>16 957</b>	<b>5 749</b>
<b>V Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>910</b>	<b>-3 997</b>	<b>-1 357</b>
<b>VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-2 012</b>	<b>54 085</b>	<b>14 483</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	16 195	18 642	6 214
z tytułu różnic kursowych	-241	-100	25
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-18 207	35 443	8 269
z tytułu różnic kursowych	308	-629	436
<b>VII Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-1 102</b>	<b>50 088</b>	<b>13 126</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>	<b>-0,17</b>	<b>8,68</b>	<b>3,65</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


 Piotr Pluska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**  
sporządzone za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	674 800	121 528
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	-1 102	50 088
a) przychody z lokat netto,	910	-3 997
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	16 195	18 642
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-18 207	35 443
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-1 102	50 088
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	69 109	503 184
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	232 095	751 517
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	162 986	248 333
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	68 007	553 272
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	742 807	674 800
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	770 140	389 203
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	581 080,741775	4 544 432,274216
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 957 553,785758	6 756 794,416965
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 376 473,043983	2 212 362,142749
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	581 080,741775	4 544 432,274216
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	6 352 608,673567	5 771 527,931792
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	10 404 502,252499	8 446 948,466741
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	4 051 893,578932	2 675 420,534949
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	6 352 608,673567	5 771 527,931792
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	116,92	99,04
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	116,93	116,92
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	0,02%	18,05%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	116,34 2011-01-10	99,69 2010-01-04
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	119,77 2011-04-06	116,92 2010-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	116,93 2011-06-30	116,92 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: **)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,80%	4,10%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01%	0,02%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,04%	0,03%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,03%	0,05%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*)

Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

Główny Księgowy Funduszu

Piotr Płuska

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informacje dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku. Jest to czwarte sprawozdanie półroczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4-5)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku, gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.

- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 2.8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 10% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą stałej wartości 10% w skali roku i nie wyższej niż 1% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa w danym dniu. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabywania składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzeniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4-5.

### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.

3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:

- 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
- 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;

3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wylicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.

4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;

5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę

nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalany zgodnie z poniższymi zasadami:
  - 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. Rynek aktywny to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
  - 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.

### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:
  - 1) akcje,
  - 2) warranty subskrypcyjne,
  - 3) prawa do akcji,
  - 4) prawa poboru,
  - 5) kwity depozytowe,
  - 6) instrumenty pochodne,
  - 7) listy zastawne,
  - 8) dłużne papiery wartościowe,
  - 9) jednostki uczestnictwa,
  - 10) certyfikaty inwestycyjne,
  - 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 12) depozyty,
  - 13) waluty nie będące depozytami,
  - 14) instrumenty rynku pieniężnego,
  - 15) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
  - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
  - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
    - a) 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, zgodnie z pkt V.
    - b) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowił 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 zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.
  - 4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
  - 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
2. 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.
3. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, o którym mowa w ust. 4, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.



**V. Metody wyznaczania wartości godziwej**

- W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
    - ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązaniymi ze sobą stronami,
    - metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
    - metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
    - metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
  - w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
  - w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 1;
  - w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
  - w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - w przypadku instrumentów pochodnych – wycena 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;
  - w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
  - dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
  - charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
  - okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
  - okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązaniymi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
  - wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
- Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
- Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

**VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych**

- Aktywa oraz 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.
- Aktywa oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalone zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do kursu euro.

**D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

Należności (w tys. zł)	30.06.2011	31.12.2010
z tytułu zbytych lokat *	23 405	3 934
z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	52	0
z tytułu dywidendy	1 748	111
z tytułu odsetek	-	-
z tytułu posiadanych nieruchomości	-	-
z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
pozostałe	-	-
<b>Razem</b>	<b>25 205</b>	<b>4 045</b>

\* Pozycja zawiera należność z tyt. konwersji MCI na PDA na 31.12.2010.

**NOTA 3**

Zobowiązania (w tys. zł)	30.06.2011	31.12.2010
z tytułu nabytych aktywów	1 130	4 447
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	-	-
z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	391	1 079
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	7 783	519
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
z tytułu rezerw	-	-
pozostałe, w tym:	1 994	6 865
- wynagrodzenie Towarzystwa	1 784	6 659
- opłaty dla depozytariusza	22	33
- inne opłaty	13	10
- opłaty dla Agenta Transferowego	15	18
- zobowiązania z tytułu podatków	151	129
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	9	16
<b>Razem</b>	<b>11 298</b>	<b>12 910</b>

**NOTA 4****Środki pieniężne i ich ekwiwalenty****I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)**

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	25 843	25 843	42 210	42 210
PLN Dom Inwestycyjny BRE	7 012	7 012	3 835	3 835
<b>Razem</b>		<b>32 855</b>		<b>46 045</b>

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH****W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)**

Waluta	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 30.06.2011		Średnia wartość w okresie 01.01.2010 - 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Średni stan środków pieniężnych	39 706	<b>39 706</b>	34 879	<b>34 879</b>
<b>Razem</b>		<b>39 706</b>		<b>34 879</b>

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie występują.

**NOTA 5****Ryzyka****I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ****a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa**

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	213 955	174 486
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	%	28,37	25,36

**b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne**

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	103 903	41 688
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej *)	%	13,78	6,07

**2. RYZYKO KREDYTOWE**

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypelnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: IDM S.A., Arctic Paper S.A., BBI Capital NFI S.A., BBI Development NFI S.A., BBI Zeneris NFI S.A., Bumech S.A., Gant S.A., JW. Construction, Kruk S.A., LC Corp S.A., Magellan S.A., Marvipol S.A., MCI Management S.A., Milo S.A., MW Trade S.A., NFI Empik Media & Fashion S.A., Organika S.A., Polnord S.A., Rubicon Partners NFI S.A. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		30.06.2011	31.12.2010
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	112 577	86 263
	%	14,93	12,55

		30.06.2011	31.12.2010
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	112 577	86 263
Obligacje komercyjne i komunalne	%	14,93	12,55

W instrumentach obciążonych ryzykiem kredytowym nie ujęto jednostek uczestnictwa Unikorona i Uniwibid oraz certyfikatów inwestycyjnych Investor Gold FIZ i Inwestor Property FIZ.

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		30.06.2011	31.12.2010
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	21 171	14 911
	%	2,80	2,17

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

## Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	30.06.2011 w tys. PLN	31.12.2010 w tys. PLN
Kontrakt terminowy FW20U11	Cel inwestycyjny	Krótką			
			2011-09-16	0	0
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcję POLNORD061112	Cel inwestycyjny	Długa	2012-11-06	14	243
Opcja wbudowana w obligację zamienną na akcję Rubicon Partners NFI	Cel inwestycyjny	Długa	2013-04-26	278	0
<b>Razem</b>				<b>292</b>	<b>243</b>

W wycenie obligacji zamiennych na akcje z wbudowanych instrumentem pochodnym stosuje się wycenę złożoną. Część opcyjną wycenia się w oparciu o matematyczny model najbardziej dostosowany do charakteru danego papieru wartościowego uwzględniający ryzyko do niego przypisane, natomiast część dłużną wycenia się zgodnie z zasadami przyjętymi dla typowych instrumentów dłużnych nienotowanych na rynku czyli skorygowaną ceną nabycia oszacowaną przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

## NOTA 7

## Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyka.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
WZ0911   PL0000103305	2011-07-04	0	2011-01-03	72 849
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>72 849</b>

## NOTA 8

## Kredyty i pożyczki

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

## NOTA 9

## Waluty i różnice kursowe

1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys. PLN)

	Waluta	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	0	0	1 603	6 347
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	1 213	3 337	1 996	5 915
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	CZK	68 154	11 184	16 766	2 649
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	TRY	3 924	6 650	0	0
Środki na rachunku bankowym	EUR	1	3	1	4
Środki na rachunku bankowym	USD	0	0	0	0
Środki na rachunku bankowym	CZK	0	0	1	0
Środki na rachunku bankowym	TRY	1	1	0	0
Środki na rachunku bankowym	HUF	6	0	6	0
<b>Razem</b>			<b>21 175</b>		<b>14 915</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys. PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	EUR	0	63	62
Kwity depozytowe	EUR	0	60	0
Kwity depozytowe	USD	107	24	24
Akcje	CZK	28	0	0
<b>Razem</b>		<b>135</b>	<b>147</b>	<b>86</b>
Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	EUR	-10	9	15
Akcje	USD	0	-142	-36
Akcje	CZK	109	0	91
Kwity depozytowe	EUR	0	0	176
Kwity depozytowe	USD	-8	8	108
<b>Razem</b>		<b>91</b>	<b>-125</b>	<b>354</b>

## 3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	EUR	-138	-190	-61
Akcje	HUF	0	-24	0
Akcje	CZK	0	-33	0
Akcje	TRY	-199	0	0
Kwity depozytowe	EUR	-21	0	0
Kwity depozytowe	USD	-18	0	0
<b>Razem</b>		<b>-376</b>	<b>-247</b>	<b>-61</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	EUR	98	-17	82
Akcje	TRY	-176	0	0
Akcje	CZK	74	-74	0
Akcje	USD	236	-400	0
Kwity depozytowe	EUR	13	-13	0
Kwity depozytowe	USD	-28	0	0
<b>Razem</b>		<b>217</b>	<b>-504</b>	<b>82</b>

## NOTA 10

## Dochody i ich dystrybucja

## 1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	15 529	22 399	5 632
Kwity depozytowe	629	59	59
Prawa do akcji	0	9	9
Dłużne papiery wartościowe	-7	33	0
Bony skarbowe	0	0	0
Kontrakty terminowe	-1 414	-3858	514
Jednostki uczestnictwa	1 457	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	1	0	0
<b>Razem</b>	<b>16 195</b>	<b>18 642</b>	<b>6 214</b>

## 2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	-17 774	29 279	5 058
Kwity depozytowe	-448	1 078	1 078
Prawa do akcji	-264	264	0
Prawa poboru	64	-64	-115
Dłużne papiery wartościowe	-722	1568	265
Certyfikaty inwestycyjne	527	1601	555
Jednostki uczestnictwa	-102	1137	267
Kontrakty terminowe	512	580	1 161
<b>Razem</b>	<b>-18 207</b>	<b>35 443</b>	<b>8 269</b>

## 3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

## 4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

## NOTA 11

## Koszty Subfunduszu

## 1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Brak	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy

## 3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Wynagrodzenie stałe	10 697	10 854	3 421
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	5 109	1 852
<b>Razem</b>	<b>10 697</b>	<b>15 963</b>	<b>5 273</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego (w tys.PLN)	742 807	674 800	121 528
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozdawczego (w PLN)	116,93	116,92	99,04

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

- 1) **Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.**  
Nie zanotowano istotnych zdarzeń w poprzednich okresach sprawozdawczych.
- 2) **Informacje o znaczących zdarzeniach jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.**  
Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.
- 3) **Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.**  
Nie wystąpiły.
- 4) **Dokonane korekty błędów podstawowych.**  
Nie wystąpiły.
- 5) **Pozostałe informacje**  
Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



## JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS AGRESYWNY  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
za okres od 01-01-2011 roku do 30-06-2011 roku

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

**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

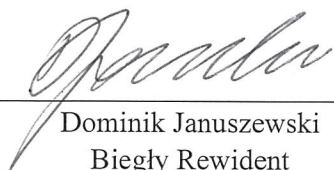
1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego półrocznego sprawozdania finansowego subfunduszu QUERCUS Agresywny („Subfundusz”), wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.



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

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2011 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Agresywny za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku w kwocie 474 907 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 550 872 tysiące złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -10 864 tysiące złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 53 187 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Piotr Pluska - Wiceprezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
Nazwa skrócona: **QUERCUS Parasolowy SFIO**

Typ i konstrukcja: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami,  
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa

Dane rejestrowe: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364

Utworzenie funduszu:

Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Agresywny

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne. Część aktywów Subfundusz będzie inwestował w instrumenty dłużne, przede wszystkim w krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz określił, że benchmarkiem Subfunduszu jest indeks WIG.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - a) zagraniczne instrumenty akcyjne - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - b) papiery wartościowe, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu, w tym akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
  - a) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 25% wartości aktywów;
  - b) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-4) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - c) dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu - od 0% do 10% wartości aktywów;
  - d) listy zastawne - od 0% do 25% wartości aktywów,
  - e) zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2011 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku oraz od 01.01.2010 roku do 30.06.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

► **Jednostki uczestnictwa kategorii A**

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,3% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► **Jednostki uczestnictwa kategorii S**

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,3% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,3% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płaska*

## 1. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna

Składniki lokat	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	447 144	468 308	83,54	373 416	415 822	81,97
Warranty subskrypcyjne	6 047	5 891	1,05	4 994	4 750	0,94
Prawa do akcji	0	0	0,00	9 875	10 364	2,04
Prawa poboru	0	102	0,02	0	0	0,00
Kwity depozytowe	579	606	0,11	2 056	3 111	0,61
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0	0	0
Waluty	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>453 770</b>	<b>474 907</b>	<b>84,72</b>	<b>390 341</b>	<b>434 047</b>	<b>85,56</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Piłuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
KOMERČNI BANKA   CZ0008019106	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	Czechy	24 800	16 790	16 608	2,96
AT&S   AT0000969985	Aktywny rynek - rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	Austria	33 994	2 255	1 796	0,32
08OCTAVA   PLNFI0800016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	612 686	1 262	1 648	0,29
ABPL   PLAB00000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	57 000	936	1 345	0,24
ACTION   PLACTIN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	83 172	1 345	1 614	0,29
AGORA   PLAGORA00067	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	192 909	4 568	3 474	0,62
AMICA   PLAMICA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	441 317	14 799	16 774	2,99
ARCTIC   PLARTPR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	15 278	215	134	0,02
ASBIS   CY1000031710	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	990 531	4 014	2 506	0,45
ASSECOPOL   PLSOFTB00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	59 864	2 975	2 967	0,53
ASSECOSEE   PLASSEE00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	948	10	9	0,00
ASSECOSLO   SK1120009230	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Slowacja	177 170	4 088	3 916	0,70
ATREM   PLATREM00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	258 005	4 447	2 838	0,51
AZOTYTARNOW   PLZATRM00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	216 743	7 003	7 283	1,30
BAKALLAND   PLBKLAND00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	450 131	2 759	2 408	0,43
BBI CAPITAL NFI   PLNFI0700018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	148 483	277	199	0,03
BBIDEVNFI   PLNFI1200018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	18 980 697	8 038	7 213	1,29
BOGDANKA   PLLWBGD00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	180 428	18 051	20 731	3,70
BOMI   PLBOMI000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	85 111	1 155	569	0,10
BSC DRUKARNIA   PLBSCDO00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	221 339	3 873	3 763	0,67
BUDIMEX   PLBUDMX00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	63 557	5 846	5 816	1,04
BUDOPOL   PLBDPWR00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	258 500	413	315	0,06
BUMECH   PLBMECH00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	94 402	864	1 558	0,28
CENTKLIMA   PLCNKLM00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	56 322	596	827	0,15
CERSANIT   PLCRSNT00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	52 674	363	524	0,09
CIECH   PLCIECH00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	168 464	3 373	3 972	0,71
CINEMACITY   NL0000687309	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Holandia	132 524	5 111	4 691	0,84
CITYINTER   PLCTINT00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	239 513	5 354	6 781	1,21
COMARCH   PLCOMAR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	38 676	3 818	2 868	0,51
CORMAY   PLCMRAY00029	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	145 408	348	2 328	0,42
CYFRPLSAT   PLCFRPT00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	201 160	3 161	3 319	0,59
DOMDEV   PLDMDEV100012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	10 938	440	536	0,10
DUDA   PLDUDA000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Holandia	2 408 851	2 786	3 156	0,56
ECHO   PLECHPS00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	964 920	4 522	4 776	0,85
EFH   PLEFH0000022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 388 471	1 389	1 166	0,21
ELEKTROTI   PLELEKT00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	170 280	2 159	1 771	0,32
EMPERIA   PLELEDR00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	25 508	2 468	2 826	0,50
ERBUD   PLERBUD00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	140 000	4 468	4 130	0,74
EUROCASH   PLEURCH00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	4 067	117	120	0,02
FARMACOL   PLFRMCL00066	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	156 604	5 989	4 897	0,87
FERRO   PLFERRO00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	510 000	4 335	4 335	0,77
GANT   PLGANT000014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	109 558	2 334	1 293	0,23
GINROSSI   PLGNRSI00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	572 033	1 562	1 888	0,34
GRAAL   PLGRAAL00022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	80 117	839	671	0,12
GRAJEWO   PLZPW0000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	25 569	270	399	0,07
GTC   PLGTC0000037	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	36 598	788	681	0,12
HARPER   PLHRPHG00023	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	51 850	286	171	0,03
HUTMEN   PLHUTMN00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	28 331	196	121	0,02
IDMSA   PLIDMSA00044	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	13 115	33	33	0,01
IMPEL   PLIMPEL00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	163 210	4 277	4 880	0,87
IMPEXMET   PLIMPM000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	788 656	3 305	3 943	0,70
INGBSK   PLBSK0000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	9 055	6 501	7 814	1,39
INSTALKRK   PLINSTK00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	136 375	2 725	2 374	0,42
INTERBUD   PLINTBD00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	244 645	3 670	3 058	0,55
INTERSPORT   PLINTSP00038	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	375 263	1 798	1 257	0,22
JUTRZENKA   PLJTRZN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	386 944	1 598	1 347	0,24

KERNEL   LU0327357389	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Luksemburg	144 675	8 749	11 003	1,96
KETY   PLKETY00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	77 281	8 762	9 776	1,74
KGHM   PLKGHM000017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	59 895	8 444	11 799	2,10
KONSSTALI   PLKCSTL00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	63 157	2 848	3 777	0,67
KOPEX   PLKOPEX00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	161 712	3 015	3 768	0,67
KRAKCHEMIA   PLKRKCH00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	24 181	97	118	0,02
KRUK   PLKRRK0000010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	53 900	2 140	2 183	0,39
LOTOS   PLOTOS00025	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Luksemburg	292 440	9 487	13 204	2,37
LPP   PLLPP0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	4 015	7 345	8 994	1,60
MAGELLAN   PLMGLAN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	29 442	727	1 222	0,22
MCI MANAGEMENT   PLMCMG00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	881 132	6 148	6 335	1,13
MERCOR   PLMRCOR00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	355 242	7 048	4 654	0,83
MILKILAND   NL0009508712	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Holandia	69 255	2 616	2 355	0,42
MIRBUD   PLMRBUD00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	397 134	1 713	1 529	0,27
MOSTALWAR   PLMSTWS00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	93 353	3 076	2 944	0,53
MWTRADE   PLMWTRD00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	32 076	513	481	0,09
NETIA   PLNETIA00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 157 211	5 602	6 666	1,19
NEUCA   PLTRFRM00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	38 129	2 805	2 970	0,53
NG2   PLCCC0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	88 359	4 862	5 081	0,91
NOBLEBANK   PLNOBLE00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	771 508	3 710	4 706	0,84
ONEZONE   PLONE0000014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	292 525	2 455	1 451	0,26
OPEN FINANCE   PLOPNFN00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	318 925	5 840	5 900	1,05
ORBIS   PLORBIS00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 788	66	67	0,01
ORZBIALY   PLORZBL00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	348 294	6 309	7 837	1,40
PAGED   PLPAGED00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	6 533	60	96	0,02
PANOVA   PLPANVA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	125 000	3 500	3 498	0,62
PBG   PLPBG0000029	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	27 573	5 131	3 819	0,68
PEP   PLPLSEP00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	386 064	12 163	11 196	2,00
PGF   PLMEDCS00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	39 949	1 817	1 957	0,35
PKNORLEN   PLPKN0000018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	111 500	5 812	5 770	1,03
PKOBP   PLPKO0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	861 222	36 125	36 171	6,45
POLIMEXMS   PLMSTSD00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	652 930	2 557	2 102	0,38
POLNORD   PLPOLND00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	78 883	2 824	2 023	0,36
PROTEKTOR   PLLZPSK00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	241 646	890	969	0,17
PULAWY   PLZAPUL00057	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	47 918	4 253	5 678	1,01
PZU   PLPZU0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	87 683	31 827	32 881	5,87
RANK PROGRESS   PLRNKPR00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	539 017	5 632	6 738	1,20
SANOK   PLSTLSK00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	79 765	816	924	0,16
SILVANO   EE3100001751	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Estonia	233 981	2 508	2 967	0,53
SWIECIE   PLCELZA00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	63 897	4 809	5 144	0,92
SWISSMED   PLSWMED00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	864 222	1 607	881	0,16
SYNTHOS   PLDWORY00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 896 916	3 493	9 674	1,73
TELL   PLTELL000023	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	325 401	3 711	3 833	0,68
TEGAS   PLTSGS000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	146 636	2 129	1 980	0,35
TMS BROKERS   PLDMTMS00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	41 000	2 501	2 283	0,41
TU EUROPA   PLEUROP00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	46 398	7 969	8 955	1,60
ULMA   PLBAUMA00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	844	67	67	0,01
UNIBEP   PLUNBEP00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	64 226	340	417	0,07
KOZAL   TREKOAL00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istambul Stock Exchange	Polska	239 989	9 104	8 866	1,58
CEDC   US1534351028	Aktywny rynek - rynek regulowany	Nasdaq	Polska	70 159	4 160	2 162	0,39
<b>PODSUMOWANIE</b>	Aktywny rynek - rynek regulowany			<b>46 517 745</b>	<b>447 144</b>	<b>468 308</b>	<b>83,54</b>

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
AVANGARD GDR   US05349V2097	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange	Wielka Brytania	13 182	579	606	0,11
<b>PODSUMOWANIE</b>	Aktywny rynek - rynek regulowany			<b>13 182</b>	<b>579</b>	<b>606</b>	<b>0,11</b>

Prawa poboru	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
BORYSZEW -JPP   PLBRSZW00102	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	147 263	0	102	0,02
PODSUMOWANIE		Aktywny rynek - rynek regulowany		147 263	0	102	0,02

Warranty	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg	Wartość wg	Udział w
				szt	tys zł	tys zł	%
SBER.RTS   DE000DB7DLC5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Bourse de Luxemburg	Rosja	598 000	6 047	5 891	1,05
PODSUMOWANIE		Aktywny rynek - rynek regulowany		598 000	6 047	5 891	1,05

### 3) Tabele dodatkowe

#### GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Nie dotyczy.

#### GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 30.06.2011	
	w tys. zł	%
Grupa Asseco Poland	6 892	1,23
Grupa Getin Holding	11 087	1,98

#### SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

#### PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMNIEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



## 2. BILANS

sporządzony na dzień 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	30.06.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>560 568</b>	<b>507 271</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	34 612	28 205
2. Należności	15 635	4 548
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	35 414	40 471
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	474 907	434 047
dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>9 696</b>	<b>9 586</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	9 696	9 586
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>550 872</b>	<b>497 685</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>502 599</b>	<b>438 548</b>
1. Kapitał wpłacony	931 885	780 610
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-429 286	-342 062
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>27 137</b>	<b>15 055</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-11 734	-7 779
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	38 871	22 834
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>21 136</b>	<b>44 082</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>550 872</b>	<b>497 685</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	3 887 377,384441	3 462 506,874903
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>141,71</b>	<b>143,74</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

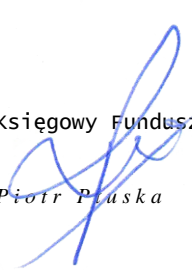
**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - - 30.06.2010
<b>I Przychody z lokat</b>	<b>6 371</b>	<b>5 389</b>	<b>1 846</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	4 274	2 636	823
2. Przychody odsetkowe	1 245	1 740	547
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	850	1 012	475
5. Pozostałe	2	1	1
<b>II Koszty funduszu</b>	<b>10 326</b>	<b>12 389</b>	<b>4 141</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	8 947	10 833	3 381
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	34	113	48
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	105	95	21
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	82	129	50
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	9	16	8
10. Koszty odsetkowe	5	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	1 138	1 156	624
13. Pozostałe	6	47	9
<b>III Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>10 326</b>	<b>12 389</b>	<b>4 141</b>
<b>V Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-3 955</b>	<b>-7 000</b>	<b>-2 295</b>
<b>VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-6 909</b>	<b>58 612</b>	<b>3 076</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	16 037	18 852	4 643
z tytułu różnic kursowych	-1 123	160	398
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-22 946	39 760	-1 567
z tytułu różnic kursowych	-215	-598	556
<b>VII Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-10 864</b>	<b>51 612</b>	<b>781</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>	<b>-2,79</b>	<b>14,91</b>	<b>0,42</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**  
sporządzone za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	497 685	55 356
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-10 864	51 612
a) przychody z lokat netto,	-3 955	-7 000
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	16 037	18 852
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-22 946	39 760
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-10 864	51 612
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	64 051	390 717
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	151 275	704 547
b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	87 224	313 830
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	53 187	442 329
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	550 872	497 685
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	545 843	254 884
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	424 870,509538	2 958 355,594570
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 019 513,868964	5 280 538,693295
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	594 643,359426	2 322 183,098725
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	424 870,509538	2 958 355,594570
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	3 887 377,384441	3 462 506,874903
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	7 110 034,475232	6 090 520,606268
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	3 222 657,090791	2 628 013,731365
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	3 887 377,384441	3 462 506,874903
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	143,74	109,80
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	141,71	143,74
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**)	-2,85%	30,91%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	140,37	109,89
w dniu	2011-06-28	2010-02-08
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	150,49	143,74
w dniu	2011-04-07	2010-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	141,71	143,74
w dniu	2011-06-30	2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: (**)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,31%	4,25%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01%	0,04%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,04%	0,04%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,03%	0,05%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku. Jest to czwarte sprawozdanie półroczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4-5)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.
- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerwy. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.3% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 20% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa

ponad stopę odniesienia równą zmianie wartości indeksu WIG i nie wyższej niż 0,5% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa.

Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.

- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4-5.

### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
  - 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
  - 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.
3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
- 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
  - 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;
  - 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wylicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.

- 4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;
- 5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącą się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalonym zgodnie z poniższymi zasadami:
- 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. Rynek aktywny to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
- 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.

### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:
- 1) akcje,
  - 2) warranty subskrypcyjne,
  - 3) prawa do akcji,
  - 4) prawa poboru,
  - 5) kwity depozytowe,
  - 6) instrumenty pochodne,
  - 7) listy zastawne,
  - 8) dłużne papiery wartościowe,
  - 9) jednostki uczestnictwa,
  - 10) certyfikaty inwestycyjne,
  - 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 12) depozyty,
  - 13) waluty nie będące depozytami,
  - 14) instrumenty rynku pieniężnego,
  - 15) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych;
  - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
    - a) 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, zgodnie z pkt V.
    - b) 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 zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.
  - 4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
  - 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
2. 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.
3. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, o którym mowa w ust. 4, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

#### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
    - a) ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami,
    - b) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
    - c) metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
    - d) metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
  - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
  - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 1;
  - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
  - 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)–4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalną powiększoną o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena 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;
  - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
2. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
  - 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
  - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
  - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
  - 4) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
  - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
3. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz 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 oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalane zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wycenia kursu, określa się w relacji do kursu euro.

#### **D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	12 416	4 240
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	874	246
z tytułu dywidendy	2 345	62
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>15 635</b>	<b>4 548</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	2 524	3 073
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	117	473
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	5 187	2 008
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	1 868	4 032
- wynagrodzenie Towarzystwa	1 563	3 842
- opłaty dla depozytariusza	17	29
- inne opłaty	13	10
- opłaty dla Agenta Transferowego	12	12
- zobowiązania z tytułu podatków	254	123
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	9	16
<b>Razem</b>	<b>9 696</b>	<b>9 586</b>

**NOTA 4**

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	34 612	34 612	28 205	28 205
<b>Razem</b>	<b>34 612</b>		<b>28 205</b>	

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)

Waluta	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 30.06.2011		Średnia wartość w okresie 01.01.2010 - 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Średni stan środków pieniężnych	37 865	37 865	30 062	30 062
<b>Razem</b>	<b>37 865</b>		<b>30 062</b>	

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

**NOTA 5**

**Ryzyka**

1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.



		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	0,00	0,00

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	0,00	0,00
	tys. PLN	0	0
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne *)	%	0,00	0,00

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	35 929	22 349
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	6,41	4,41

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

### Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	30.06.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
Brak				0		0
<b>Razem</b>				<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 7

### Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
WZ0911 / PL0000103305	2011-07-04	35 414	2011-01-03	40 471
<b>Razem</b>		<b>35 414</b>		<b>40 471</b>

## NOTA 8

### Kredyty i pożyczki

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

## NOTA 9

### Waluty i różnice kursowe

#### 1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys. PLN)

	Waluta	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	451	1 796	1 292	5 115
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	3 147	8 659	3 415	10 121
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	NOK	0	0	0	0
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	CZK	101 207	16 608	0	0
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	HUF	0	0	260 000	3 692
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	TRY	5 232	8 866	1 779	3 421
Środki na rachunku bankowym	EUR	1	2	1	4
Środki na rachunku bankowym	USD	0	0	0	0
Środki na rachunku bankowym	HUF	0	0	0	0
Środki na rachunku bankowym	NOK	0	0	1	0
Środki na rachunku bankowym	CZK	1	0	0	0
Środki na rachunku bankowym	TRY	1	1	0	1
<b>Razem</b>			<b>35 932</b>		<b>22 354</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

#### 2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
		30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Akcje	EUR	0	161	115
Kwity depozytowe	EUR	31	38	0
Kwity depozytowe	USD	3	14	14
Akcje	TRY	0	307	284
Akcje	CZK	10	0	0
<b>Razem</b>		<b>44</b>	<b>520</b>	<b>413</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
		30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Akcje	CZK	157	0	135
Akcje	EUR	54	10	38
Kwity depozytowe	EUR	-37	37	167
Akcje	USD	0	-78	30
Kwity depozytowe	USD	16	10	139
Akcje	TRY	0	0	30
<b>Razem</b>		<b>190</b>	<b>-21</b>	<b>539</b>

#### 3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
		30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Akcje	TRY	-635	0	0
Akcje	EUR	-62	-134	-15
Akcje	HUF	-102	-1	0
Kwity depozytowe	USD	-368	0	0
Akcje	CZK	0	-50	0
Akcje	NOK	0	-171	0
Kwity depozytowe	EUR	0	-4	0
<b>Razem</b>		<b>-1167</b>	<b>-360</b>	<b>-15</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
		30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Akcje	EUR	44	5	28
Akcje	USD	-19	-386	0
Akcje	NOK	0	0	-11
Akcje	GBP	0	0	0
Akcje	HUF	73	-73	0
Akcje	TRY	-468	-123	0
Kwity depozytowe	USD	-35	0	0
<b>Razem</b>		<b>-405</b>	<b>-577</b>	<b>17</b>

## NOTA 10

### Dochody i ich dystrybucja

#### 1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 -	01.01.2010 -	01.01.2010 -
	30.06.2011	31.12.2010	- 30.06.2010
Akcje	15 542	18 735	4 602
Kwity depozytowe	495	41	41
Prawa do akcji	0	0	0
Prawa poboru	0	76	0
Bony Skarbowe	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>16 037</b>	<b>18 852</b>	<b>4 643</b>

2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys. PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - - 30.06.2010
Akcje	-22 053	38 923	-1 643
Kwity depozytowe	-130	0	0
Prawa do akcji	-489	489	220
Prawa poboru	102	0	-131
Dłużne papiery wartościowe	-376	348	-13
<b>Razem</b>	<b>-22 946</b>	<b>39 760</b>	<b>-1 567</b>

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11**

**Koszty Subfunduszu**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - - 30.06.2010
Koszty Depozytariusza ponad limit - przechowywanie aktywów	0	0	0
Koszty Depozytariusza ponad limit - wycisanie WAN	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - - 30.06.2010
Wynagrodzenie stałe	8 947	8 342	2 213
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	2 491	1 168
<b>Razem</b>	<b>8 947</b>	<b>10 833</b>	<b>3 381</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	550 872	497 685	55 356
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	141,71	143,74	109,80

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pińska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń w poprzednich okresach sprawozdawczych.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

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

Nie wystąpiły.

**4) Dokonane korekty błędów podstawowych.**

Nie wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*



## JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS BAŁKANY I TURCJA  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
za okres od 01-01-2011 roku do 30-06-2011 roku

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

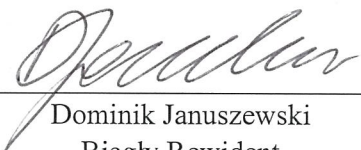
**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego półrocznego sprawozdania finansowego subfunduszu QUERCUS Bałkany i Turcja („Subfundusz”), wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informacje dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

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

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2011 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Bałkany i Turcja za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku w kwocie 60 050 tysięcy złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 64 399 tysięcy złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -10 345 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę -14 140 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty</b>
Nazwa skrócona:	<b>QUERCUS Parasolowy SFIO</b>
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Bałkany i Turcja

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne notowane na giełdach w Stambule, Atenach, Bukareszcie i Sofii. Część aktywów, która nie będzie ulokowana w akcjach, Subfundusz będzie inwestował w instrumenty dłużne, przede wszystkim w krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Turcję, Grecję, Rumunię i Bułgarię oraz banki centralne tych państw. Lokaty, o których mowa powyżej będą stanowiły łącznie co najmniej 50% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz jest funduszem regionalnym i koncentruje lokaty w określonym obszarze geograficznym.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa w ujęciu relatywnym do benchmarku 50% ISE + 30% ATX + 15% BET + 5% Sofix (IABS).

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

- Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
  - zagraniczne instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów;
  - papiery wartościowe, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu, w tym akcje nabywane w ramach pre-IPO - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 25% wartości aktywów;
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 1-3) Części I Statutu, z wyłączeniem dłużnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski - od 0% do 50% wartości aktywów;
  - dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w § 10 ust. 2 pkt 5) Części I Statutu - od 0% do 10% wartości aktywów;
  - listy zastawne - od 0% do 25% wartości aktywów,
  - zagraniczne instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów.
- Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
- Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma:	Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)
Sąd rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS
Numer KRS:	0000288126
Data wpisu:	10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2011 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2010 roku do 31.12.2010 roku oraz od 01.01.2010 roku do 30.06.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii A

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,3% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

#### ► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,3% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,3% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

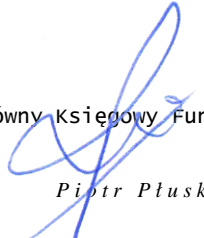
Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 1. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna

Składniki lokat	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	63 991	59 463	89,87	70 485	72 931	91,74
Warranty subskrypcyjne	0	0	0	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	420	455	0,57
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	355	587	0,89	699	1 503	1,89
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Instrumenty pochodne	0	0	0	0	0	0
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0	0	0
Waluty	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>64 346</b>	<b>60 050</b>	<b>90,76</b>	<b>71 604</b>	<b>74 889</b>	<b>94,20</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy  
  
*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
			szt		tys zł	tys zł	%
ALPHA BANK   GRS015013006	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	76 207	Grecja	1 505	1 054	1,59
EFG EUROBANK   GRS323013003	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	52 114	Grecja	1 031	671	1,01
ELTEX   GRS191213008	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	76 200	Grecja	1 220	750	1,13
ERSTE BANK   AT0000652011	Aktywny rynek - rynek regulowany	Wiena Stock Exchange	7 600	Austria	951	1 095	1,65
GEK   GRS145003000	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	50 049	Grecja	957	401	0,61
HELLENIC EXCHANGES   GRS395363005	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	41 126	Grecja	936	805	1,22
JUMBO   GRS282183003	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	114 467	Grecja	2 394	2 373	3,59
METKA   GRS091103002	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	19 671	Grecja	706	620	0,94
MOTOR OIL   GRS426003000	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	20 500	Grecja	809	693	1,05
NBG   GRS003013000	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	64 292	Grecja	1 662	1 264	1,91
OPAP   GRS419003009	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	18 500	Grecja	1 086	793	1,20
PUBLIC POWER   GRS434003000	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	29 600	Grecja	1 497	1 166	1,76
SARANTIS   GRS204003008	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	32 000	Grecja	650	366	0,55
TENERGY   GRS496003005	Aktywny rynek - rynek regulowany	Athens Stock Exchange	90 685	Grecja	1 334	944	1,43
AMBRA   PLAMBRA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	136 280	Polska	775	1 097	1,66
AMICA   PLAMICA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	35 160	Polska	507	1 337	2,02
BBIZENFI   PLNFI1000012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	1 160 823	Polska	929	987	1,49
COMPLEX   PLCMPLX00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	168 494	Polska	399	367	0,55
DUDA   PLDUDA000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	661 000	Polska	828	866	1,31
GRAAL   PLGRAAL00022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	29 531	Polska	370	247	0,37
IDMSA   PLIDMSA00044	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	216 016	Polska	547	549	0,83
MILKILAND   NL0009508712	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	21 567	Polska	729	733	1,11
NETMEDIA   PLNTMDA00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	122 560	Polska	980	858	1,30
NOVA KBM   SI0021104052	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	22 000	Słowenia	699	598	0,90
PANOVA   PLPANVA00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	27 105	Polska	724	758	1,15
TUP   PLTRNSU00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	155 338	Polska	1 108	931	1,41
AKFEN HOLDING   TREAKFH00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	110 500	Turcja	2 553	2 247	3,40
AKSA ENERJI   TREAKSN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	85 000	Turcja	881	612	0,92
ANADOLU HAYAT   TRAAHHT9103	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	179 979	Turcja	1 289	1 241	1,88
ANELE ELEKTRIK   TREAEP00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	301 429	Turcja	1 168	1 022	1,54
ARCELIC   TRAARCLK91H5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	74 000	Turcja	1 051	1 041	1,57
BANK ASYA   TREAYKB00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	140 000	Turcja	887	600	0,91
BIZIM   TREBZMT00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	20 000	Turcja	981	881	1,33
BOYNER   TRACARS91J0	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	90 000	Turcja	531	561	0,85
CELEBI   TRACLEBI91M5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	16 000	Turcja	541	729	1,10
CIMS A   TRACIMS A91F9	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	71 436	Turcja	1 092	1 048	1,58
DOGUS OTOMOTIV   TREDOTO00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	74 756	Turcja	182	578	0,87
EMLAK   TREGYO00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	145 000	Turcja	504	673	1,02
ENKA INŞAAT   TREENKA00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	74 115	Turcja	584	622	0,94
GARANTI   TRAGARAN91N1	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	307 000	Turcja	4 196	3 829	5,80
GUBRETAS   TRAGUBRF91E2	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	38 500	Turcja	1 036	946	1,43
HALKBANK   TRETAL00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	111 000	Turcja	2 680	2 286	3,46
IS FINANSAL   TRAISGEN91P9	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	425 186	Turcja	967	893	1,35
IS INVESTMENT   TREISMD00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	363 322	Turcja	1 591	1 342	2,03
ISCTR   TRAISTR91N2	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	221 000	Turcja	1 916	1 865	2,82
KOZAL   TREKOAL00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	44 724	Turcja	1 204	1 652	2,50

MARTI GMYO   TREMRGY00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	350 000	Turcja	736	611	0,92
PARK ELEKTRIK   TRAPRKTE91B5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	180 000	Turcja	1 039	1 174	1,77
REYSAS   TREREYS00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	290 000	Turcja	1 007	786	1,19
SABANCI HOLDING   TRASAHOL91Q5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	135 000	Turcja	1 610	1 560	2,36
SINPAS GMYO   TRESNGY00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	357 000	Turcja	1 443	1 101	1,66
SISE CAM   TRASISEW91Q3	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	106 000	Turcja	633	638	0,96
TAV HAVALIMANLARI   TRETAVH00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	96 000	Turcja	1 170	1 324	2,00
TEKFEN   TRET KHO00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	89 967	Turcja	813	854	1,29
TOFAS   TRATOASO91H3	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	62 500	Turcja	524	784	1,18
TRAKYA   TRATRKCM91F7	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	178 319	Turcja	704	1 046	1,58
VAKIFLAR BANKASI   TREVKFB00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	118 000	Turcja	1 012	734	1,11
YAPI KREDI B   TRAYKBNK91N6	Aktywny rynek - rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	269 000	Turcja	2 133	1 860	2,81
<b>PODSUMOWANIE</b>	Aktywny rynek - rynek regulowany		<b>8 573 618</b>		<b>63 991</b>	<b>59 463</b>	<b>89,87</b>

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
			szt		tys zł	tys zł	%
BANK OF GEORGIA   US0622692046	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	13 100	Gruzja	355	587	0,89
<b>PODSUMOWANIE</b>	Aktywny rynek - rynek regulowany		<b>13 100</b>		<b>355</b>	<b>587</b>	<b>0,89</b>

### 3) Tabele dodatkowe

#### GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Nie dotyczy.

#### GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 30.06.2011	
	w tys. zł	%
Grupa Koc Holding A.S.	8 529	12,88
Grupa GEK	1 345	2,04
Grupa ISBANK	3 476	5,26
<b>RAZEM</b>	<b>13 350</b>	<b>20,18</b>

#### SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

#### PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr P uska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**2. BILANS**

sporządzony na dzień 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	30.06.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>66 168</b>	<b>79 494</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 884	4 528
2. Należności	1 234	77
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	60 050	74 889
dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>1 769</b>	<b>955</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	1 769	955
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>64 399</b>	<b>78 539</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>69 296</b>	<b>73 091</b>
1. Kapitał wpłacony	154 623	127 089
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-85 327	-53 998
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>-602</b>	<b>2 163</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-2 585	-2 092
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	1 983	4 255
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-4 295</b>	<b>3 285</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>64 399</b>	<b>78 539</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	536 078,910643	562 210,362893
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>120,13</b>	<b>139,70</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Płuska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
<b>I</b> Przychody z lokat	<b>1 297</b>	<b>1 774</b>	<b>1 092</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	862	832	624
2. Przychody odsetkowe	52	77	19
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	383	865	449
5. Pozostałe	0	0	0
<b>II</b> Koszty funduszu	<b>1 790</b>	<b>3 294</b>	<b>1 553</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 160	1 999	835
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	48	106	46
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	19	42	21
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	22	46	26
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	9	16	8
10. Koszty odsetkowe	1	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	416	984	534
13. Pozostałe	115	101	83
<b>III</b> Koszty pokrywane przez towarzystwo	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV</b> Koszty funduszu netto ( II-III )	<b>1 790</b>	<b>3 294</b>	<b>1 553</b>
<b>V</b> Przychody z lokat netto ( I-IV )	<b>-493</b>	<b>-1 520</b>	<b>-461</b>
<b>VI</b> Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata	<b>-9 852</b>	<b>3 646</b>	<b>-161</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-2 272	3 293	648
z tytułu różnic kursowych	-1 390	828	608
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-7 580	353	-809
z tytułu różnic kursowych	-2 658	-1 227	2 431
<b>VII</b> Wynik z operacji (V+VI)	<b>-10 345</b>	<b>2 126</b>	<b>-622</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>-19,30</b>	<b>3,78</b>	<b>-1,95</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**  
sporządzone za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	78 539	32 758
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-10 345	2 126
a) przychody z lokat netto,	-493	-1 520
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	-2 272	3 293
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-7 580	353
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-10 345	2 126
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-3 795	43 655
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	27 534	84 541
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	31 329	40 886
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-14 140	45 781
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	64 399	78 539
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	70 667	48 803
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-26 131,452250	305 858,327164
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	206 266,579056	608 654,292255
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	232 398,031306	302 795,965091
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-26 131,452250	305 858,327164
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	536 078,910643	562 210,362893
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 187 485,333001	981 218,753945
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	651 406,422358	419 008,391052
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	536 078,910643	562 210,362893
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	139,70	127,78
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	120,13	139,70
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	-28,25%	9,33%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	117,76 2011-06-24	121,18 2010-02-25
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	144,76 2011-02-18	152,49 2010-10-25
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	120,13 2011-06-30	139,70 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: **)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,31%	4,10%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,14%	0,22%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,05%	0,09%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,06%	0,09%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Płuska



## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku. Jest to czwarte sprawozdanie półroczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4-5)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbyte składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.
- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.

23

W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.3% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 20% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą zmianie wartości indeksu IABS, złożonego z indeksów: Athex Composite Share Price Index, ISE National 100, Sofix i BET LEI i nie wyższej niż 0,5% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.

- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi sumę Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi sumę Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4-5.

### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2.

Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.
3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
  - 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;
  - 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wylicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.

- 4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;
  - 5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącą się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalany zgodnie z poniższymi zasadami:
- 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. Rynek aktywny to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
- 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.

### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 7) listy zastawne,
- 8) dłużne papiery wartościowe,
- 9) jednostki uczestnictwa,
- 10) certyfikaty inwestycyjne,
- 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 12) depozyty,
- 13) waluty nie będące depozytami,
- 14) instrumenty rynku pieniężnego.
- 15) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
  - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
    - a) 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, zgodnie z pkt V.
    - b) 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 zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.
  - 4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
  - 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

#### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okże się konieczne.
2. 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.
3. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, o którym mowa w ust. 4, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

#### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
    - a) ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązaniymi ze sobą stronami,
    - b) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
    - c) metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
    - d) metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
  - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
  - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 1;
  - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
  - 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena 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;
  - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
2. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
  - 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
  - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
  - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
  - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązaniymi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
  - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
3. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz 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 oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalone zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- 3.

Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do kursu euro.

**D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	1 128	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
z tytułu dywidendy	106	77
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>1 234</b>	<b>77</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	1 428	0
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	14	21
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	98	262
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	229	672
- wynagrodzenie Towarzystwa	172	615
- opłaty dla depozytariusza	5	15
- inne opłaty	13	10
- opłaty dla Agenta Transferowego	1	2
- zobowiązania z tytułu podatków	29	14
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	9	16
<b>Razem</b>	<b>1 769</b>	<b>955</b>

**NOTA 4**

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

**I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)**

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	4 884	4 884	4 528	4 528
<b>Razem</b>	<b>4 884</b>		<b>4 528</b>	

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH**

Waluta	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 30.06.2011		Średnia wartość w okresie 01.01.2010 - 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Średni stan środków pieniężnych	3 270	3 270	2 991	2 991
<b>Razem</b>	<b>3 270</b>		<b>2 991</b>	

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie występują.

**NOTA 5**

**Ryzyka**

**1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ**

**a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa**

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	-	-
	%	-	-

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		30.06.2011	31.12.2010
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	-	-
	%	-	-

2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne.

		30.06.2011	31.12.2010
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	-	-
	%	-	-

		30.06.2011	31.12.2010
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	-	-
	%	-	-

3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		30.06.2011	31.12.2010
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	50 722	60 480
	%	76,66	76,09

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

NOTA 6

**Instrumenty pochodne**

Subfundusz nie inwestował w instrumenty pochodne.

NOTA 7

**Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu**

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2011		31.12.2010	
		w tys. PLN	Data odkupu	w tys. PLN	
brak		0		0	
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	

NOTA 8

**Kredyty i pożyczki**

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

NOTA 9

**Waluty i różnice kursowe**

1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys.)

	Waluta	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	3 260	12 995	4 722	18 702
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	213	587	507	1 503
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	TRY	21 917	37 140	20 947	40 275
środki na rachunku bankowym	EUR	1	4	11	45
środki na rachunku bankowym	USD	1	2	1	3
środki na rachunku bankowym	TRY	1	1	18	34
<b>Razem</b>			<b>50 729</b>		<b>60 562</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	EUR	46	77	77
Akcje	TRY	0	997	692
Kwity depozytowe	USD	6	0	0
<b>Razem</b>		<b>52</b>	<b>1 074</b>	<b>769</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	EUR	15	70	499
Kwity depozytowe	USD	-42	42	149
Akcje	TRY	-14	-93	1 548
<b>Razem</b>		<b>-41</b>	<b>19</b>	<b>2 196</b>

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	EUR	-6	-101	-96
Kwity depozytowe	HUF	-6	0	0
Akcje	TRY	-1 430	-145	-65
<b>Razem</b>		<b>-1 442</b>	<b>-246</b>	<b>-161</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	EUR	47	-66	48
Akcje	TRY	-2 659	-1 180	187
Kwity depozytowe	USD	-5	0	0
<b>Razem</b>		<b>-2 617</b>	<b>-1 246</b>	<b>235</b>

**NOTA 10**

**Dochody i ich dystrybucja**

1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	-2 272	3 293	648
Prawa do akcji	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>-2 272</b>	<b>3 293</b>	<b>648</b>

2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Akcje	-7 545	148	-957
Kwity depozytowe	0	170	170
Prawa do akcji	-35	35	0
Prawa poboru	0	0	-22
<b>Razem</b>	<b>-7 580</b>	<b>353</b>	<b>-809</b>

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11**

**Koszty Subfunduszu**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, kosztów publikacji sprawozdań finansowych szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Koszty Depozytariusza ponad limit - przechowywanie aktywów	0	0	0
Koszty Depozytariusza ponad limit - wyliczanie WAN	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 30.06.2011	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2010 - 30.06.2010
Wynagrodzenie stałe	1 160	1 606	634
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	393	201
<b>Razem</b>	<b>1 160</b>	<b>1 999</b>	<b>835</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	64 399	78 539	32 758
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w PLN)	120,13	139,70	127,78

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



## 7. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń w poprzednich okresach sprawozdawczych.

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

Po zakończeniu okresu raportowego miała miejsce korekta wyceny jednostek uczestnictwa.

W wycenie z dnia 1.07.2011 roku nie uwzględniono informacji corporate action i nie zaksięgowano przydzielonych akcji bonusowych spółki IS Yatrim Menkul Degerler A.S.. W dniu 05.07.2011 roku dokonano korekty wyceny na dzień 1.07.2011 roku, w wyniku której nastąpiła zmiana wartości jednostki z 119,56 na 120,14.

Po stronie Towarzystwa oraz depozytariusza pomyłka wynikała z błędu ludzkiego.

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

Nie wystąpiły.

**4) Dokonane korekty błędów podstawowych.**

Nie wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



## JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS ROSJA  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
za okres od 01-01-2011 roku do 30-06-2011 roku

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

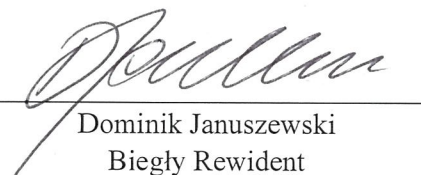
**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego półrocznego sprawozdania finansowego subfunduszu QUERCUS Rosja („Subfundusz”), wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymaganymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

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

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

Kluczowy Biegły Rewident



---

Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

**ERNST & YOUNG**  
**AUDIT sp. z o.o.**  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2011 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Rosja za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku w kwocie 57 352 tysiące złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 58 320 tysiące złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -3 998 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 40 274 tysiące złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
Nazwa skrócona: **QUERCUS Parasolowy SFIO**

Typ i konstrukcja: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami,  
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa

Dane rejestrowe: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364

Utworzenie funduszu:

Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/  
VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS Rosja

Subfundusz QUERCUS Rosja został utworzony w dniu 27 maja 2010 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 27 maja 2010 roku. Przydział jednostek został dokonany 28 maja 2010 roku.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w instrumenty akcyjne emitowane przez spółki koncentrujące swoją działalność w Federacji Rosyjskiej bądź instrumenty wystawione w związku z akcjami takich spółek ADR-y, GDR-y). Pozostałą część aktywów Subfundusz będzie inwestował w inne instrumenty akcyjne, tytuły uczestnictwa, instrumenty typu ETF i instrumenty dłużne.

W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfundusz określił, że benchmarkiem Subfunduszu jest indeks RTS.

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 50% do 100% wartości aktywów, w tym:
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 50% wartości aktywów, w tym:
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 50% wartości aktywów.
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2011 roku.

Dane porównywalne: od 27.05.2010 roku do 31.12.2010 roku oraz od 27.05.2010 roku do 30.06.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

► **Jednostki uczestnictwa kategorii A**

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► **Jednostki uczestnictwa kategorii S**

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**1. ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

Składniki lokat	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	5 184	4 677	7,98	842	904	4
Warranty subskrypcyjne	6 006	5 684	9,70	1 423	1 365	7
Prawa do akcji	0	0	0	0	0	0
Prawa poboru	0	0	0	0	0	0
Kwity depozytowe	48 929	46 991	80,17	13 448	14 629	70
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Instrumenty pochodne	0	0	0	0	0	0
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0	0	0	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0
Weksle	0	0	0	0	0	0
Depozyty	0	0	0	0	0	0
Waluty	0	0	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
Statki morskie	0	0	0	0	0	0
Inne	0	0	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>60 119</b>	<b>57 352</b>	<b>97,85</b>	<b>15 713</b>	<b>16 898</b>	<b>80,93</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
CAT OIL   AT0000A00Y78	Aktywny rynek - rynek regulowany	Deutsche Boerse Frankfurt	Austria	24 617	772	668	1,14
ASBIS   CY1000031710	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Cypr	104 425	403	264	0,45
EPH   PLEH0000022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	150 000	150	126	0,22
KSG AGRO   LU0611262873	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	17 400	383	388	0,66
MILKLAND   NL0009508712	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	5 500	186	187	0,32
NETMEDIA   PLNTMDA00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	17 462	134	122	0,21
OVOSTAR   NL0009805613	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	17 230	1 069	1 068	1,82
RANK PROGRESS   PLRNKPR00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	58 185	634	727	1,24
WESTA   LU0627170920	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Polska	80 000	940	916	1,56
CEDC   US1534351028	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Stany Zjednoczone	6 835	513	211	0,36
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>481 654</b>	<b>5 184</b>	<b>4 677</b>	<b>7,98</b>

Kwity depozytowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
KAZAKHMYS GDR   GB00B0HZPV38	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange	Rosja	3 100	185	189	0,32
BANK OF GEORGIA   US0622692046	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Gruzja	29 441	1 584	1 320	2,25
CTC MEDIA - GDR   US12642X1063	Aktywny rynek - rynek regulowany	NASDAQ	Rosja	24 800	1 575	1 455	2,48
EUR ASIA - GDR   US29843U2024	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	23 500	2 059	1 908	3,26
EVRAZ - GDR   US30050A2024	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	14 410	1 534	1 235	2,11
GAZPROM - ADR   US3682872078	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	114 830	4 592	4 607	7,86
GLOBAL PORTS GDR   US37951Q2023	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	10 000	423	480	0,82
GLOBALTRANS - GDR   US37949E2046	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	25 500	1 288	1 349	2,30
LSR GROUP - GDR   US50218G2066	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	59 894	1 595	1 302	2,22
LUKOIL - SP ADR   US6778621044	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	17 610	3 146	3 082	5,26
MAGNIT GDR   US55953Q2021	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	16 900	1 407	1 460	2,49
MAGNITGORSK GDR   US5591892048	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	13 000	578	407	0,69
MBT - GDR   US6074091090	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE - New York Stock Exchange	Rosja	22 775	1 403	1 192	2,03
MECHEL ADR   US5838401033	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE - New York Stock Exchange	Rosja	3 900	266	256	0,44
MECHEL PREFS ADR   US5838405091	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE - New York Stock Exchange	Rosja	8 980	228	213	0,36
NLMK Steel GDR   US67011E2046	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	4 913	607	526	0,90
NORILSK NICKEL ADR   US46626D1018	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	58 630	4 010	4 227	7,21
NOVATEK GDR   US6698881090	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	2 755	826	1 047	1,79
NOVORS SP GDR   US67011U2087	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	3 200	108	79	0,13
PHARMSD GDR   US7171402065	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	21 300	1 675	1 336	2,28
POLYMETAL GDR   US7317892021	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	24 500	1 377	1 301	2,22
POLYUS GOLD - ADR   US6781291074	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	3 900	383	337	0,57
ROSNEFT - GDR   US67812M2070	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	224 640	5 345	5 205	8,88
RUSHYDRO ADR   US4662941057	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	27 200	459	360	0,61
SEVERSTAL - GDR   US8181503025	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	40 250	1 980	2 043	3,49
SURGUTNEFTGAZ ADR   US86886121	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	24 000	774	654	1,12
TATNEFT GDR   US6708312052	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	7 500	749	889	1,52
TKM GDR   US87260R2013	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	27 800	1 635	1 427	2,43
URALKALI   US91688E2063	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	21 350	2 156	2 644	4,51
VIMPEL.COM ADR   US92719A1060	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE - New York Stock Exchange	Rosja	19 480	813	684	1,17
VTB SP GDR   US46630Q2021	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	96 350	1 820	1 634	2,79
X5 RTL SP GDR   US98387E2054	Aktywny rynek - rynek regulowany	LSE - London Stock Exchange - USD	Rosja	19 915	2 349	2 143	3,66
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>1 017 323</b>	<b>48 929</b>	<b>46 991</b>	<b>80,17</b>

Warranty	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
SBER RTS   DE000DB7DLC5	Aktywny rynek - rynek regulowany	Bourse de Luxembourg	Rosja	577 000	6 006	5 684	9,70
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>			<b>577 000</b>	<b>6 006</b>	<b>5 684</b>	<b>9,70</b>

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Nie dotyczy.

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 30.06.2011 w tys. zł	%
	0	0,00

SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIM JEST RP LUB PRZYNAJMNIEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Bruska

## 2. BILANS

sporządzony na dzień 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	30.06.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>58 617</b>	<b>20 880</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	946	3 769
2. Należności	319	213
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	57 352	16 898
dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>297</b>	<b>2 834</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	297	2 834
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>58 320</b>	<b>18 046</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>61 163</b>	<b>16 891</b>
1. Kapitał wpłacony	86 327	21 948
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-25 164	-5 057
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>-76</b>	<b>-30</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-496	-131
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	420	101
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-2 767</b>	<b>1 185</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>58 320</b>	<b>18 046</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	535 184,211659	158 711,949473
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>108,97</b>	<b>113,70</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
<b>I Przychody z lokat</b>	<b>1 086</b>	<b>350</b>	<b>40</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	376	14	0
2. Przychody odsetkowe	58	13	1
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	652	323	39
5. Pozostałe	0	0	0
<b>II Koszty funduszu</b>	<b>1 451</b>	<b>481</b>	<b>73</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	916	156	3
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	467	323	70
13. Pozostałe	68	2	0
<b>III Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>1 451</b>	<b>481</b>	<b>73</b>
<b>V Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-365</b>	<b>-131</b>	<b>-33</b>
<b>VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-3 633</b>	<b>1 286</b>	<b>-89</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	319	101	0
z tytułu różnic kursowych	-10	-113	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-3 952	1 185	-89
z tytułu różnic kursowych	-2 351	-543	61
<b>VII Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-3 998</b>	<b>1 155</b>	<b>-122</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>	<b>-7,47</b>	<b>7,28</b>	<b>-3,58</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Płuska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

#### 4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	18 046	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-3 998	1 155
a) przychody z lokat netto,	-365	-131
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	319	101
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-3 952	1 185
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-3 998	1 155
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	44 272	16 891
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	64 379	21 948
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	20 107	5 057
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	40 274	18 046
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	58 320	18 046
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	48 683	6 989
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	376 472,262186	158 711,949473
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	556 791,794922	209 285,653301
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	180 319,532736	50 573,703828
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	376 472,262186	158 711,949473
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	535 184,211659	158 711,949473
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	766 077,448223	209 285,653301
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	230 893,236564	50 573,703828
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	535 184,211659	158 711,949473
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	113,70	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	108,97	113,70
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	-8,39%	22,94%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	104,75 2011-05-05	93,52 2010-07-05
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	122,86 2011-04-04	115,96 2010-12-23
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	108,97 2011-06-30	113,70 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:**)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,79%	3,74%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*)

Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Płaska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku. Jest to drugie sprawozdanie półroczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7

Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4-5)

- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18

Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.

- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:

a) dywidendy i inne udziały w zyskach,

b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)

c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych

- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:

a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem

b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)

c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych

- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.

22

W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę.

Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.

23

W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 20% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą zmianie wartości indeksu RTS i nie wyższej niż 1,0% wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.

24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.

25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabywania składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.

26

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).

27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.

28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi sumę Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi sumę Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4-5.

### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 7) listy zastawne,
- 8) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2.

Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.

3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:

- 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
- 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;
- 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wylicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.

- 4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;
- 5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalonym zgodnie z poniższymi zasadami:
- 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. Rynek aktywny to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
- 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.

### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 7) listy zastawne,
- 8) dłużne papiery wartościowe,
- 9) jednostki uczestnictwa,
- 10) certyfikaty inwestycyjne,
- 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 12) depozyty,
- 13) waluty nie będące depozytami,
- 14) instrumenty rynku pieniężnego.
- 15) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:

- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych;
- 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:

a) 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, zgodnie z pkt V.

b) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowił 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 zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).

- 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.

4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.

5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
2. 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.
3. W przypadku przeliczania składnika lokat dotyczy przeliczania w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeliczania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, o którym mowa w ust. 4, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

#### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
    - a) ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami,
    - b) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
    - c) metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
    - d) metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
  - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
  - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 1;
  - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
  - 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)–4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalną powiększoną o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena 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;
  - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
2. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
  - 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
  - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
  - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
  - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
  - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
3. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz 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 oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalane zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do kursu euro.

#### **D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym



**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	48	130
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	3	78
z tytułu dywidendy	268	5
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>319</b>	<b>213</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	0	2 290
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	17	480
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	96	17
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	184	47
- wynagrodzenie Towarzystwa	182	41
- opłaty dla depozytariusza	0	0
- inne opłaty	0	0
- opłaty dla Agenta Transferowego	0	0
- zobowiązania z tytułu podatków	2	6
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	0	0
<b>Razem</b>	<b>297</b>	<b>2 834</b>

**NOTA 4****Środki pieniężne i ich ekwiwalenty****I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)**

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	946	946	3 769	3 769
<b>Razem</b>	<b>946</b>		<b>3 769</b>	

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)**

Waluta	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 30.06.2011		Średnia wartość w okresie 27.05.2010 - 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Średni stan środków pieniężnych	3 939	3 939	567	567
<b>Razem</b>	<b>3 939</b>		<b>567</b>	

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie występują.

**NOTA 5****Ryzyka****1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ****a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa**

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	0
	%	0,00

**b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne**

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	0,00	0,00

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	0,00	0,00

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne	%	0,00	0,00

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	53 554	16 051
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	91,37	76,87

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

### Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	30.06.2011 w tys. PLN	Data zapadalności	31.12.2010 w tys. PLN
brak				0		0
<b>Razem</b>				<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 7

### Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 8

### Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

## NOTA 9

### Waluty i różnice kursowe

#### 1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys. PLN)

	Waluta	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
		w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	GBP	41	189	50	230
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	168	668	0	0
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	USD	19 151	52 697	5 338	15 821
Środki na rachunku bankowym	EUR	2	9	0	0
Środki na rachunku bankowym	USD	0	1	0	1
<b>Razem</b>			<b>53 564</b>		<b>16 052</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

## 2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Kwity depozytowe		EUR	0	0	4
Akcje		USD	0	0	2
Kwity depozytowe		USD	0	2	55
<b>Razem</b>			<b>0</b>	<b>2</b>	<b>61</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Akcje		EUR	16	0	0
<b>Razem</b>			<b>16</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Kwity depozytowe		USD	-10	-115	0
<b>Razem</b>			<b>-10</b>	<b>-115</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		Waluta	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Kwity depozytowe		USD	-2366	-494	0
Kwity depozytowe		GBP	-7	-8	0
Akcje		USD	-28	-7	0
Warranty		USD	34	-34	0
<b>Razem</b>			<b>-2367</b>	<b>-543</b>	<b>0</b>

## NOTA 10

## Dochody i ich dystrybucja

## 1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Akcje	297	44	0
Kwity depozytowe	22	22	0
Prawa do akcji	0	35	0
Prawa poboru	0	0	0
Bony Skarbowe	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>319</b>	<b>101</b>	<b>0</b>

## 2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Akcje	-2 822	4	-11
Kwity depozytowe	-1 130	1 181	-78
Kwity depozytowe	0	0	0
Prawa do akcji	0	0	0
Prawa poboru	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>-3 952</b>	<b>1 185</b>	<b>-89</b>

## 3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

## 4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

## NOTA 11

## Koszty Subfunduszu

## 1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W okresie od początku utworzenia Funduszu do dnia sporządzenia Sprawozdania, Towarzystwo pokrywało ze swoich środków koszty Subfunduszu zarówno limitowane jak i nielimitowane w rozumieniu Statutu Funduszu za wyjątkiem kosztów prowizji brokerskich związanych z nabywaniem i zbywaniem papierów wartościowych. Koszty te nie były ujmowane w księgach subfunduszu i stanowiły jedynie koszt Towarzystwa.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Brak	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Wynagrodzenie stałe	916	156	3
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>916</b>	<b>156</b>	<b>3</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	30.06.2011	31.12.2010
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	58 320	18 046
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	108,97	113,70

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Fluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń w poprzednich okresach sprawozdawczych.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

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

Nie wystąpiły.

**4) Dokonane korekty błędów podstawowych.**

W trakcie pierwszego półrocza 2011 roku miała miejsce korekta wyceny jednostek uczestnictwa

W wycenie z dnia 27.05.2011 roku dokonywanej w dniu 30.05.2011 roku nie uwzględniono informacji corporate action i nie zaksięgowano dywidendy należnej od spółki Vimpelcom Ltd. W tym samym dniu dokonano korekty wyceny i skorygowano wcześniej opublikowaną cenę jednostki z 111,12 zł na 111,13 zł.

Po stronie Towarzystwa oraz depozytariusza pomyłka wynikała z błędu ludzkiego.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



## JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS IeV  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
za okres od 01-01-2011 roku do 30-06-2011 roku

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

**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego półrocznego sprawozdania finansowego subfunduszu QUERCUS lev („Subfundusz”), wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityka) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityka) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityka) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.



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

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

Kluczowy Biegły Rewident

  
Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

ERNST & YOUNG  
AUDIT sp. z o.o.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2011 roku





Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS lev za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku w kwocie 47 242 tysiące złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 71 862 tysiące złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -17 tysięcy złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 44 538 tysięcy złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
Nazwa skrócona: **QUERCUS Parasolowy SFIO**

Typ i konstrukcja: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami,  
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa

Dane rejestrowe: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364

Utworzenie funduszu:

Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS lev

Subfundusz QUERCUS lev został utworzony w dniu 27 maja 2010 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 27 maja 2010 roku. Przydział jednostek został dokonany 28 maja 2010 roku.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w kontrakty terminowe na indeks WIG20. Fundusz będzie zajmował pozycję długą w kontraktach na WIG20. Pozostałą część aktywów Subfunduszu, która nie będzie wykorzystywana do inwestowania w kontrakty terminowe t.j. nie będzie złożona jako depozyt zabezpieczający, będzie inwestowana w instrumenty dłużne i akcyjne oraz tytuły uczestnictwa. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest odwzorowanie zmian indeksu WIG20lev

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Kontrakty terminowe na indeks WIG20, pozycja długa - od 100% do 250% wartości aktywów
2. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów, w tym:
3. Instrumenty dłużne - od 0% do 90% wartości aktywów, w tym:
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
5. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2011 roku.

Dane porównywalne: od 27.05.2010 roku do 31.12.2010 roku oraz od 27.05.2010 roku do 30.06.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

► Jednostki uczestni 23

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 1. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna

Składniki lokat	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	46 980	47 242	64,05	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>46 980</b>	<b>47 242</b>	<b>64,05</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

2) Tabele uzupełniające

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Wystandaryzowane (FW20U11)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	GPW w W-wie	Polska	FW20U11	5 175	0	0	0,00
<b>PODSUMOWANIE</b>	<b>Aktywny rynek - rynek regulowany</b>					<b>5 175</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
<b>Bony Skarbowe o terminie wykupu do 1 roku:</b>							30 000	3 000	29 531	29 664	40,22
BS20110706   PL0000005765	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-07-06	brak	4 000	400	3 977	3 997	5,42
BS20110727   PL0000005799	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-07-27	brak	9 000	900	8 947	8 971	12,16
BS20110810   PL0000005815	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-08-10	brak	5 000	500	4 951	4 977	6,75
BS20110928   PL0000005880	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2011-09-28	brak	4 000	400	3 937	3 958	5,37
BS20120201   PL0000006029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	brak	4 000	400	3 874	3 895	5,28
BS20120328   PL0000006045	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Skarb Państwa	Polska	2012-03-28	brak	4 000	400	3 845	3 866	5,24

<b>Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:</b>							10 500	8 025	10 503	10 602	14,37
MILO 07122011   MILO07122011	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Milo S.A.	Polska	2011-12-07	10,00 % - stałe	1 000	1 000	1 000	1 006	1,36
MWT 07062012   MWT07062012E	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MW Trade S.A.	Polska	2012-06-07	8,75 % - stałe	2 500	25	2 500	2 513	3,41
WZ0911   PL0000103305	Aktywny rynek - rynek regulowany	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	4,41 % - zmienne	7 000	7 000	7 003	7 083	9,60

<b>Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>							7 000	7 000	6 946	6 976	9,46
OK0711   PL0000105524	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Skarb Państwa	Polska	2011-07-25	brak	7 000	7 000	6 946	6 976	9,46

PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym							4 025	33 031	33 183	44,99
PODSUMOWANIE	Inny aktywny rynek							0	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany							14 000	13 949	14 059	19,06
PODSUMOWANIE								18 025	46 980	47 242	64,05

3) Tabele dodatkowe

**GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT**

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień	Procentowy udział w
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	17 000	43 480	43 723	59,28

**GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY**

	Wartość na 30.06.2011	
	w tys. zł	%
	0	0,00

**SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY**

Nie dotyczy.

**PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMNIEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD**

Nie dotyczy.



Główny Księgowy Funduszy

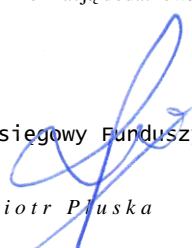
**2. BILANS**

sporządzony na dzień 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	30.06.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>73 755</b>	<b>27 390</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24 593	27 390
2. Należności	1 920	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: dłużne papiery wartościowe	14 059 14 059	0 0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: dłużne papiery wartościowe	33 183 33 183	0 0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>1 893</b>	<b>66</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	1 893	66
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>71 862</b>	<b>27 324</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>71 074</b>	<b>26 519</b>
1. Kapitał wpłacony	141 359	38 467
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-70 285	-11 948
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>3 097</b>	<b>1 181</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-128	-34
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	3 225	1 215
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-2 309</b>	<b>-376</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>71 862</b>	<b>27 324</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	515 896,192075	201 814,886516
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>139,29</b>	<b>135,39</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Pluska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
<b>I Przychody z lokat</b>	<b>820</b>	<b>94</b>	<b>1</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	820	94	1
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	0	0	0
<b>II Koszty funduszu</b>	<b>914</b>	<b>128</b>	<b>2</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	914	128	2
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13. Pozostałe	0	0	0
<b>III Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>914</b>	<b>128</b>	<b>2</b>
<b>V Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-94</b>	<b>-34</b>	<b>-1</b>
<b>VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>77</b>	<b>839</b>	<b>-140</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym: z tytułu różnic kursowych	2 010 0	1 215 0	-127 0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym: z tytułu różnic kursowych	-1 933 0	-376 0	-13 0
<b>VII Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-17</b>	<b>805</b>	<b>-141</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>	<b>-0,03</b>	<b>3,99</b>	<b>-46,08</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Płuska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



#### 4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	27 324	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	-17	805
a) przychody z lokat netto,	-94	-34
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	2 010	1 215
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-1 933	-376
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-17	805
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	44 555	26 519
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	102 892	38 467
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	58 337	11 948
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	44 538	27 324
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	71 862	27 324
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	48 803	5 849
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	314 081,305559	201 814,886516
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	732 815,567043	304 792,485523
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	418 734,261484	102 977,599007
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	314 081,305559	201 814,886516
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	515 896,192075	201 814,886516
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 037 608,052566	304 792,485523
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	521 711,860491	102 977,599007
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	515 896,192075	201 814,886516
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	135,39	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	139,29	135,39
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym **)	5,81%	59,25%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	124,34 2011-02-17	94,30 2010-06-07
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	150,70 2011-04-26	139,98 2010-12-15
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	139,29 2011-06-30	135,39 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:**)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,78%	3,66%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Pluska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku. Jest to drugie sprawozdanie półroczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4-5)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.
- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.

- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26  
Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4-5.

### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warranty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.

3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:

- 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
- 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;
- 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wylicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.

- 4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;
- 5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalonym zgodnie z poniższymi zasadami:
- 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. Rynek aktywny to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
- 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.

### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:
- 1) akcje,
  - 2) warranty subskrypcyjne,
  - 3) prawa do akcji,
  - 4) prawa poboru,
  - 5) kwity depozytowe,
  - 6) instrumenty pochodne,
  - 7) listy zastawne,
  - 8) dłużne papiery wartościowe,
  - 9) jednostki uczestnictwa,
  - 10) certyfikaty inwestycyjne,
  - 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 12) depozyty,
  - 13) waluty nie będące depozytami,
  - 14) instrumenty rynku pieniężnego,
  - 15) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
- 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych;
  - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
    - a) 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, zgodnie z pkt V.
    - b) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowił 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 zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.
  - 4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
  - 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
2. 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.
3. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, o którym mowa w ust. 4, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

#### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
    - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
      - a) ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami,
      - b) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
      - c) metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
      - d) metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
    - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
    - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 1;
    - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
  - 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena 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;
  - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
2. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
    - 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
    - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
    - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
    - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
    - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
  3. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
  4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz 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 oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalone zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do kursu euro.

#### **D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 920	0
z tytułu dywidendy	0	0
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>1 920</b>	<b>0</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	0	0
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1 412	3
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	271	0
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	210	63
- wynagrodzenie Towarzystwa	209	54
- opłaty dla depozytariusza	0	0
- inne opłaty	0	0
- opłaty dla Agenta Transferowego	0	0
- zobowiązania z tytułu podatków	1	9
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	0	0
<b>Razem</b>	<b>1 893</b>	<b>66</b>

**NOTA 4****Środki pieniężne i ich ekwiwalenty****I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)**

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	24 593	24 593	27 390	27 390
<b>Razem</b>	<b>24 593</b>		<b>27 390</b>	

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)**

Waluta	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 30.06.2011		Średnia wartość w okresie 27.05.2010 - 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Średni stan środków pieniężnych	38 235	38 235	3 701	3 701
<b>Razem</b>	<b>38 235</b>		<b>3 701</b>	

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie występują.

**NOTA 5****Ryzyka****1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ**

## a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	40 159	0
	%	54,45	0,00

## b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	7 083	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	9,60	0,00

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne.

		30.06.2011	31.12.2010
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	3 519	0
	%	4,77	0,00
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	3 519	0
Obligacje komercyjne i komunalne	%	4,77	0,00

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		30.06.2011	31.12.2010
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

### Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	30.06.2011 w tys. PLN	Data zapadalności	31.12.2010 w tys. PLN
Kontrakt terminowy FW20U11	Cel inwestycyjny	Długa	2011-09-16	0	2010-09-17	0
<b>Razem</b>				<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 7

### Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
Brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 8

### Kredyty i pożyczki

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

## NOTA 9

### Waluty i różnice kursowe

#### 1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys. PLN)

Waluta	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Brak lokat denominowanych w walutach	0	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Brak	Waluta	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Brak	Waluta	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Brak	Waluta	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Brak	Waluta	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**NOTA 10**

**Dochody i ich dystrybucja**

1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Akcje	0	0	0
Prawa do akcji	0	9	0
Prawa poboru	0	0	0
Kontrakty terminowe	2 010	1 206	-127
<b>Razem</b>	<b>2 010</b>	<b>1 215</b>	<b>-127</b>

2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Obligacje	27	0	0
Kontrakty terminowe	-1 960	-376	-13
<b>Razem</b>	<b>-1 933</b>	<b>-376</b>	<b>-13</b>

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11**

**Koszty Subfunduszu**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W okresie od początku utworzenia Funduszu do dnia sporządzenia Sprawozdania, Towarzystwo pokrywało ze swoich środków koszty Subfunduszu zarówno limitowane jak i nielimitowane w rozumieniu Statutu Funduszu za wyjątkiem kosztów prowizji brokerskich związanych z nabywaniem i zbywaniem papierów wartościowych. Koszty te nie były ujmowane w księgach subfunduszu i stanowiły jedynie koszt Towarzystwa.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Brak	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2010
Wynagrodzenie stałe	914	128	2
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>914</b>	<b>128</b>	<b>2</b>

**NOTA 12**

**Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	30.06.2011	31.12.2010
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	71 862	27 324
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	139,29	135,39

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pińska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń w poprzednich okresach sprawozdawczych.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

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

Nie wystąpiły.

**4) Dokonane korekty błędów podstawowych.**

Nie wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



## JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS short  
wydzielony w ramach  
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
za okres od 01-01-2011 roku do 30-06-2011 roku

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

**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego półrocznego sprawozdania finansowego subfunduszu QUERCUS short („Subfundusz”), wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

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

w imieniu

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

ERNST & YOUNG  
AUDIT sp. z o.o.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
-72-

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2011 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS short za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku w kwocie 0 tysiące złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 10 214 tysiące złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie -690 tysiące złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie stanu aktywów netto o kwotę 7 769 tysiące złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Pińska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu: **QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
Nazwa skrócona: **QUERCUS Parasolowy SFIO**

Typ i konstrukcja: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami,  
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa

Dane rejestrowe: Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364

Utworzenie funduszu:

Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-1-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału  
QUERCUS Selektywny  
QUERCUS Agresywny  
QUERCUS Bałkany i Turcja  
QUERCUS Rosja  
QUERCUS short  
QUERCUS lev

### **Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)**

QUERCUS short

Subfundusz QUERCUS short został utworzony w dniu 27 maja 2010 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 27 maja 2010 roku. Przydział jednostek został dokonany 28 maja 2010 roku.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz będzie inwestował przede wszystkim w kontrakty terminowe na indeks WIG20. Fundusz będzie zajmował pozycję krótką w kontraktach na WIG20. Pozostałą część aktywów Subfunduszu, która nie będzie wykorzystywana do inwestowania w kontrakty terminowe t.j. nie będzie złożona jako depozyt zabezpieczający, będzie inwestowana w instrumenty dłużne i akcyjne oraz tytuły uczestnictwa. Fundusz będzie, przy dokonywaniu lokat aktywów, stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest odwzorowanie zmian indeksu WIG20short

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Kontrakty terminowe na indeks WIG20, pozycja krótka - od 50% do 125% wartości aktywów
2. Instrumenty akcyjne - od 0% do 20% wartości aktywów, w tym:
3. Instrumenty dłużne - od 0% do 90% wartości aktywów, w tym:
4. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów.
5. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

### **Towarzystwo zarządzające Funduszem**

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul.Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)  
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS  
Numer KRS: 0000288126  
Data wpisu: 10 września 2007 roku

### **Okres sprawozdawczy**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2011 rok.

Dane porównywalne: od 27.05.2010 roku do 31.12.2010 roku oraz od 27.05.2010 roku do 30.06.2010 roku.

### **Założenie kontynuowania działalności**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### **Dane identyfikujące podmiot dokonujący badania sprawozdania finansowego**

Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Adres: Rondo ONZ 1, Warszawa (00-124)

### **Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących**

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

► **Jednostki uczestnictwa kategorii A**

Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► **Jednostki uczestnictwa kategorii S**

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 3,8% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



**1. ZESTAWIENIE LOKAT****1) Tabela główna**

Składniki lokat	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>			

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Fłuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**2) Tabele uzupełniające**

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Wystandaryzowane (FW20U11)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	GPW w W-wie	Polska	FW20U11	-367	0	0	0,00
<b>PODSUMOWANIE</b>		Aktywny rynek - rynek regulowany				-367	0	0	0,00

**3) Tabele dodatkowe**

**GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT**

Nie dotyczy.

**GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY**


Wartość na 30.06.2011	
w tys. zł	%
0	0,00

**SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY**

Nie dotyczy.

**PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD**

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy  
  
*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 2. BILANS

sporządzony na dzień 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	30.06.2011	31.12.2010
<b>I Aktywa</b>	<b>11 137</b>	<b>2 459</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10 866	2 459
2. Należności	271	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II Zobowiązania</b>	<b>923</b>	<b>14</b>
1. Zobowiązania własne subfunduszy	923	14
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
<b>III Aktywa netto ( I-II )</b>	<b>10 214</b>	<b>2 445</b>
<b>IV Kapitał funduszu</b>	<b>11 922</b>	<b>3 463</b>
1. Kapitał wpłacony	78 358	15 648
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-66 436	-12 185
<b>V Dochody zatrzymane</b>	<b>-1 895</b>	<b>-1 046</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-46	-31
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	-1 849	-1 015
<b>VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>187</b>	<b>28</b>
<b>VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>10 214</b>	<b>2 445</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	122 619,724995	28 495,010482
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	<b>83,30</b>	<b>85,80</b>

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Pluska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

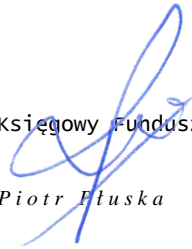
**3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

sporządzony za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
<b>I Przychody z lokat</b>	<b>167</b>	<b>79</b>	<b>0</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	167	79	0
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
5. Pozostałe	0	0	0
<b>II Koszty funduszu</b>	<b>182</b>	<b>110</b>	<b>1</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	182	110	1
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13. Pozostałe	0	0	0
<b>III Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Koszty funduszu netto ( II-III )</b>	<b>182</b>	<b>110</b>	<b>1</b>
<b>V Przychody z lokat netto ( I-IV )</b>	<b>-15</b>	<b>-31</b>	<b>-1</b>
<b>VI Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata</b>	<b>-675</b>	<b>-987</b>	<b>24</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-834	-1 015	-1
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	159	28	25
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
<b>VII Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-690</b>	<b>-1 018</b>	<b>23</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)</b>	<b>-5,63</b>	<b>-35,73</b>	<b>2,98</b>

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy


  
Piotr Fluska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

**4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**

sporządzone za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 - w tysiącach złotych

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	2 445	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-690	-1 018
a) przychody z lokat netto,	-15	-31
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	-834	-1 015
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	159	28
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-690	-1 018
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	8 459	3 463
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	62 710	15 648
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	54 251	12 185
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	7 769	2 445
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	10 214	2 445
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	9 668	4 857
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	94 124,714513	28 495,010482
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	754 657,164323	165 775,133802
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	660 532,449810	137 280,123320
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	94 124,714513	28 495,010482
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	122 619,724995	28 495,010482
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	920 432,298125	165 775,133802
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	797 812,573130	137 280,123320
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	122 619,724995	28 495,010482
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *)	-	-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	85,80	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	83,30	85,80
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**)	-5,88%	-23,78%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	80,27 2011-04-26	84,50 2010-12-15
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	89,02 2011-02-17	104,16 2010-07-01
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	83,30 2011-06-30	85,80 2010-12-31
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:***)</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,80%	3,79%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

\*) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

\*\*) Dane w stosunku rocznym

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Płuska

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)

Ustawę z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. nr 146 poz.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

#### A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych chyba, że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres od 01.01.2011 roku do 30.06.2011 roku. Jest to drugie sprawozdanie półroczne Subfunduszu.

#### B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4-5)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:
  - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
  - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
  - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.
- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 3.8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią

- zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabycia składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26
- Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

## C. METODY WYCENY AKTYWÓW

### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi sumę Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi sumę Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2 i 4-5.

### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warianty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego.
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.

2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny:

- 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
- 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.

3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 jest korygowany zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu ustalonego zgodnie z metodami określonymi w ust. 2 w poprzednim Dniu Wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.

5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:

- 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 na innym aktywnym rynku z tym, że o wyborze innego aktywnego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w Dniu Wyceny;
- 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt. 1, a na aktywnym rynku organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny składnika lokat korzysta się z kursu fixingowego;
- 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1) i 2), a na aktywnym rynku dostępne są ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, to do wyceny wlicza się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego, a jeżeli nie są dostępne to z innego aktywnego rynku. Jeżeli papier wartościowy jest notowany, nie licząc rynku głównego, na więcej niż dwóch aktywnych rynkach to do wyceny uwzględnia się tylko oferty kupna i sprzedaży z rynku głównego.

- 4) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metody określone w pkt. 1)-3) – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne - to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostkę tę uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa;
- 5) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metod określonych w pkt. 1)-4) – to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalany zgodnie z poniższymi zasadami:
  - 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego (w pierwszym roboczym dniu miesiąca);
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. Rynek aktywny to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
  - 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.

### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:
  - 1) akcje,
  - 2) warranty subskrypcyjne,
  - 3) prawa do akcji,
  - 4) prawa poboru,
  - 5) kwity depozytowe,
  - 6) instrumenty pochodne,
  - 7) listy zastawne,
  - 8) dłużne papiery wartościowe,
  - 9) jednostki uczestnictwa,
  - 10) certyfikaty inwestycyjne,
  - 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 12) depozyty,
  - 13) waluty nie będące depozytami,
  - 14) instrumenty rynku pieniężnego.
  - 15) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
  - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
  - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych;
  - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
    - a) 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, zgodnie z pkt V.
    - b) 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 zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwą wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.
- 4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym od dnia ujęcia transakcji w księgach do dnia rozliczenia transakcji nabycia wartość korekty ceny nabycia wynosi zero.
- 5) Wartość dłużnych papierów wartościowych oraz listów zastawnych wyznacza się ze szczególnym uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.

### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
2. 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.
3. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia, o którym mowa w ust. 4, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.



#### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
    - a) ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami,
    - b) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
    - c) metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
    - d) metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
  - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
  - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt 1;
  - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
  - 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji - ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt 1-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego
  - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena 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;
  - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
2. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
  - 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
  - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
  - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
  - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązаныmi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
  - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
3. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalone są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz 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 oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalone zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do kursu euro.

#### **D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym

**NOTA 2**

<b>Należności (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu zbytych lokat	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	271	0
z tytułu dywidendy	0	0
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>271</b>	<b>0</b>

**NOTA 3**

<b>Zobowiązania (w tys. PLN)</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
z tytułu nabytych aktywów	0	0
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	0
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	887	0
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	36	14
- wynagrodzenie Towarzystwa	36	12
- opłaty dla depozytariusza	0	0
- inne opłaty	0	0
- opłaty dla Agenta Transferowego	0	0
- zobowiązania z tytułu podatków	0	2
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	0	0
<b>Razem</b>	<b>923</b>	<b>14</b>

**NOTA 4**

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH ( w tys.)

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	10 866	10 866	2 459	2 459
<b>Razem</b>		<b>10 866</b>		<b>2 459</b>

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH

W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU ( w tys.)

Waluta	Średnia wartość w okresie 01.01.2011 - 30.06.2011		Średnia wartość w okresie 27.05.2010 - 31.12.2010	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Średni stan środków pieniężnych	10 345	10 345	2 998	2 998
<b>Razem</b>		<b>10 345</b>		<b>2 998</b>

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

**NOTA 5**

**Ryzyka**

1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	tys. PLN	0	0
	%	0,00	0,00

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	%	0,00	0,00

## 2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypełnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	%	0,00	0,00

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat Obligacje komercyjne i komunalne	%	0,00	0,00

## 3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		30.06.2011	31.12.2010
	tys. PLN	0	0
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	%	0,00	0,00

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

## NOTA 6

### Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	30.06.2011 w tys. PLN	Data zapadalności	31.12.2010 w tys. PLN
Kontrakt terminowy FW20U11	Cel inwestycyjny	Krótką	2011-09-16	0	2011-03-18	0
<b>Razem</b>				<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 7

### Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w wyniku których następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2011 w tys. PLN	Data odkupu	31.12.2010 w tys. PLN
Brak		0		0
<b>Razem</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

## NOTA 8

### Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

## NOTA 9

### Waluty i różnice kursowe

#### 1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys. PLN)

Waluta	Wartość na 30.06.2011		Wartość na 31.12.2010	
	w walucie	w tys. zł	w walucie	w tys. zł
Brak	0	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
Brak	Waluta	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
Brak	Waluta	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
Brak	Waluta	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat		01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
Brak	Waluta	0	0	0
<b>Razem</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**NOTA 10**

**Dochody i ich dystrybucja**

1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
Prawa do akcji	0	35	0
Kontrakty terminowe	-834	-1 050	-1
<b>Razem</b>	<b>-834</b>	<b>-1 015</b>	<b>-1</b>

2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
Kontrakty terminowe	159	28	25
<b>Razem</b>	<b>159</b>	<b>28</b>	<b>25</b>

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

**NOTA 11**

**Koszty Subfunduszu**

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W okresie od początku utworzenia Funduszu do dnia sporządzenia Sprawozdania, Towarzystwo pokrywało ze swoich środków koszty Subfunduszu zarówno limitowane jak i nielimitowane w rozumieniu Statutu Funduszu za wyjątkiem kosztów prowizji brokerskich związanych z nabywaniem i zbywaniem papierów wartościowych. Koszty te nie były ujmowane w księgach subfunduszu i stanowiły jedynie koszt Towarzystwa.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2011 - 30.06.2011	27.05.2010 - 31.12.2010	27.05.2010 - 30.06.2011
Wynagrodzenie stałe	182	110	1
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>182</b>	<b>110</b>	<b>1</b>

NOTA 12

Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

	30.06.2011	31.12.2010
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozd. (w tys.PLN)	10 214	2 445
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozd. (w tys. PLN)	83,30	85,80

Główny Księgowy Funduszy

*Protr Płaska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.

## 6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń w poprzednich okresach sprawozdawczych.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

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

Nie wystąpiły.

**4) Dokonane korekty błędów podstawowych.**

Nie wystąpiły.

**5) Pozostałe informacje**

Brak

Główny Księgowy Funduszy

*Piotr Płuska*

Warszawa, 05 sierpnia 2011 r.



