SPRAWOZDANIE

FINANSOWE

ARKA BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy

FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY

za okres

od 1 stycznia do 30 czerwca 2010 roku

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
pl. Wolności 16, 61-739 Poznań
telefon: 801 123 801 lub (+48) 61 885 19 19

Szanowni Państwo

miło nam przekazać na Państwa ręce półroczne sprawozdania finansowe Funduszy Inwestycyjnych Arka za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2010 r. Do sprawozdania dołączony jest raport biegłego rewidenta oraz oświadczenie Depozytariusza.

Pierwsze półrocze 2010 roku obfitowało w wiele wydarzeń. Wahania indeksu WIG odzwierciedlały nastroje na światowej giełdzie: nerwowe wyprzedaże towarzyszące kryzysowi zaufania do gospodarki greckiej, wzrosty indeksów po ogłoszeniu programu pomocy dla strefy euro, ponowny spadek indeksów w reakcji na niepewność odnośnie sytuacji fiskalnej takich krajów jak Hiszpania czy Portugalia.

Zmienność rynków jest wpisana w ich naturę i jest też częścią pracy zarządzających Funduszami Arka. Zwracamy jednak uwagę nie na krótkoterminowe trendy lecz na fundamenty spółek, w których akcje inwestujemy, oraz na ich potencjał wzrostu w długim okresie. Jesteśmy przekonani, że to właśnie nasza filozofia inwestowania jest źródłem naszej przewagi nad konkurencją i to dzięki niej z dumą możemy mówić o naszych wynikach inwestycyjnych. Pięcioletnia stopa zwrotu jednostki uczestnictwa kategorii A funduszu Arka BZ WBK Akcji FIO w okresie 30.06.2005-30.06.2010 wyniosła 51,28% podczas gdy WIG wzrósł w tym czasie o 39,04%. Nie wszystkim funduszom akcji to się udało: 5-letnim wynikiem powyżej WIGu mogło się pochwalić tylko 7 z 18 działających w tym okresie funduszy akcji polskich (zgodnie z klasyfikacją IZFIA). Co więcej, na koniec czerwca 2010 roku 5-letnie stopy zwrotu aż pięciu na sześć działających w tym okresie Funduszy Arka były wyższe niż benchmarki tych funduszy.

Nazwa funduszu (symbol waluty, w której wyrażona jest jednostka uczestnictwa)	**Stopy zwrotu w okresie 31.12.2009 r.- 30.06.2010 r.**	**Stopy zwrotu w okresie 30.06.2005 r.- 30.06.2010 r.**
Arka BZ WBK Akcji FIO (PLN)	(4,05)%	51,28%
Arka BZ WBK Zrównoważony FIO (PLN)	(1,45)%	37,93%
Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO (PLN)	0,87%	36,32%
Arka BZ WBK Obligacji FIO (PLN)	3,71%	28,42%
Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO (PLN)	2,91%	22,27%
Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO (PLN)	4,01%	30,52%
Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO (EUR *)	3,07%	27,19%
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (PLN)	6,05%	–
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (EUR*)	5,09%	–
Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO (USD*)	(10,95)%	–
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO (PLN)	(0,41)%	–
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO (EUR*)	(1,32)%	–
Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO (PLN)	0,14%	–
Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO (EUR*)	(0,77)%	–
Arka BZ WBK Energii FIO (PLN)	(0,97)%	–
Arka BZ WBK Energii FIO (EUR*)	(1,87)%	–
Arka BZ WBK Energii FIO (USD*)	(16,85)%	–

Podane wyniki dotyczą jednostek uczestnictwa kategorii A i nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych ze zbyciem i odkupieniem jednostek uczestnictwa zgodnie z Tabelą Opłat dostępną na stronie www.arka.pl. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości.

BZ WBK AIB TFI S.A. z siedzibą w Poznaniu, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS 0000001132, NIP 778 13 14 701 Kapitał zakładowy 13.202.000,00 PLN (wpłacony w całości)

Nasze 5-letnie stopy zwrotu nie tylko biją benchmarki, ale również konsekwentnie plasują się wśród najlepszych wyników w ramach odpowiednich typów funduszy: akcyjnych, zrównoważonych i stabilnego wzrostu. Dość powiedzieć, że 5-letnia stopa zwrotu funduszy Arka BZ WBK Akcji FIO oraz Arka BZ WBK Zrównoważony FIO liczona na koniec każdego z kwartałów była zawsze wśród 25% najlepszych wyników funduszy odpowiednio akcyjnych i zrównoważonych.

BZ WBK AIB TFI S.A. zarządza również trzema funduszami zamkniętymi: Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ, Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ oraz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ.
Według wyceny bilansowej na koniec czerwca 2010 r. wartość aktywów netto funduszu Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ wyniosła 507 mln zł, a fundusz pośrednio i bezpośrednio kontrolował nieruchomości o łącznej wartości ponad 1,3 mld złotych. W skład portfela rynku nieruchomości Funduszu, według stanu na dzień 30 czerwca 2010 r., wchodzi: 14 nieruchomości komercyjnych, 4 inwestycje deweloperskie oraz 4 działki przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową.
Według wyceny bilansowej na koniec czerwca 2010 r. wartość aktywów netto funduszu Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ wyniosła 238 mln zł, a fundusz pośrednio i bezpośrednio kontrolował nieruchomości o łącznej wartości prawie 440 mln złotych. Portfel Funduszu wg stanu na dzień 30 czerwca 2010 r. składał się z 2 nieruchomości biurowych, 3 nieruchomości handlowych oraz 1 nieruchomości mieszkaniowej.
Wartość aktywów netto funduszu Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ na koniec czerwca 2010 roku wynosiła 166 mln zł. Wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny spadła w pierwszym półroczu 2010 roku o -2,37% w ujęciu rocznym, natomiast roczna stopa zwrotu na koniec czerwca 2010 r. wyniosła 35,63%.

Kończąc to krótkie podsumowanie minionego półrocza chcielibyśmy podziękować za zaufanie, jakim nas Państwo obdarzyli. Jesteśmy przekonani, że inwestując w Fundusze Inwestycyjne Arka, wybrali Państwo jeden z najlepszych produktów tego typu na rynku. Pragniemy zapewnić, że Państwa satysfakcja z wyników inwestycyjnych, zwłaszcza w długim okresie, jest dla nas najważniejsza.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij
Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski
Członek Zarządu

Poznań, dnia 17 sierpnia 2010 r.

---

* W celu ustalenia zmiany wartości jednostek kategorii A, których wartość wyrażona jest w euro lub w dolarze amerykańskim, bilansowe wartości jednostek kategorii A (wyrażonych w złotych) przeliczone zostały odpowiednio na euro lub na dolara amerykańskiego po średnich kursach NBP obowiązujących w tych dniach.

BZ WBK AIB TFI S.A. z siedzibą w Poznaniu, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS 0000001132, NIP 778 13 14 701 Kapitał zakładowy 13.202.000,00 PLN (wpłacony w całości)

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
pl. Wolności 16, 61-739 Poznań
telefon: 801 123 801 lub (+48) 61 885 19 19

Szanowni Państwo,

mam przyjemność przekazać na Państwa ręce sprawozdanie finansowe funduszu Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ, zarządzanego przez BZ WBK AIB TFI S.A., wraz z raportem biegłego rewidenta oraz oświadczeniem Depozytariusza. W sprawozdaniu znajdą Państwo między innymi szczegółowe dane dotyczące struktury portfela inwestycyjnego Funduszu na dzień 30 czerwca 2010 roku.

W roku 2009 uwaga inwestorów skupiona była na sytuacji sektora prywatnego – przedsiębiorstw, w szczególności banków. W pierwszej połowie roku 2010 zarówno rynki globalne jak i lokalne były pod wpływem informacji i wydarzeń dotyczących kondycji finansów sektora publicznego. Dotyczyło to szczególnie państw z obrzeża strefy euro – m.in. Grecji, Portugalii. Kraje te mają relatywnie wysokie zadłużenie i deficyt budżetowy. Ze względu na obecne powiązania w systemie finansowym, problemy z obsługą długu tych państw mogą przełożyć się na straty inwestorów (banki, ubezpieczyciele, fundusze itp.) na obligacjach emitowanych przez te kraje. Rządy większości państw podjęły zdecydowane działania mające na celu ograniczenie deficytów poprzez np. cięcia wydatków budżetowych, podwyżki podatków. Odbywa się to przy asyście i we współpracy z Unią Europejską, Międzynarodowym Funduszem Walutowym oraz Europejskim Bankiem Centralnym. Kluczowa jest teraz skuteczność i realizacja tych obietnic w taki sposób, by nie zdusić odradzającego się ożywienia gospodarczego. Z tych też powodów kursy indeksów giełdowych w pierwszej połowie roku nie miały wyraźnego kierunku i poruszały się w trendzie bocznym.

Kraje naszego regionu mają stosunkowo dobrą sytuację finansową, poza nieco słabszymi Węgrami i Rumunią, które już rozpoczęły naprawę swoich finansów publicznych. Największe kraje regionu, a tym samym najważniejsze dla naszego portfela inwestycyjnego, Polska oraz Turcja mają stosunkowo zdrowe fundamenty. Turcja wydaje się być nawet w przededniu podwyższenia ratingu kredytowego do poziomu inwestycyjnego, co otworzyłoby ten rynek dla szerszego grona inwestorów. Należy jednak pamiętać, że na rynki naszego regionu będzie wpływał też nastrój na giełdach globalnych.

Fundusz inwestował głównie na publicznych rynkach akcji w Polsce, Czechach, Austrii, Turcji i na Węgrzech, w spółki, które w opinii zarządzających funduszem były szczególnie niedowartościowane. Podobna polityka inwestycyjna będzie utrzymywana w przyszłości.

Naszą filozofię inwestycyjną oraz możliwości oferowane przez fundusz zamknięty dobrze ilustruje przykład naszej inwestycji w spółkę TesGas S.A. Udziały w spółce zostały objęte przez Fundusz w ramach oferty kierowanej do ograniczonej liczby inwestorów w 2009 r. przy okazji wprowadzania spółki na rynek NewConnect. Fundusz był w stanie zainwestować na wczesnym etapie i zaakceptować ryzyko niższej płynności na rynku NewConnect, w zamian za, w naszej ocenie, sporą możliwość wzrostu i uwolnienia wartości w przyszłości. W lipcu 2010 r. spółka z sukcesem przeprowadziła kolejną emisję akcji a wkrótce zostanie wprowadzona na główny rynek notowań w Warszawie. W okresie niecałego roku wartość inwestycji wzrosła o prawie 120%.

Dotychczasowe wyniki inwestycyjne Funduszu na tle benchmarku zostały ujęte w poniższej tabeli. Przy okazji chciałbym zauważyć, że mimo trudnego okresu, w jakim przyszło funkcjonować Funduszowi, jego dwuletnia stopa zwrotu z dnia 30.06.2010 r. jest

BZ WBK AIB TFI S.A. z siedzibą w Poznaniu, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS 0000001132, NIP 778 13 14 701 Kapitał zakładowy 13.202.000,00 PLN (wpłacony w całości)

dodatnia i wynosi 3,26%. W tym samym czasie benchmark Funduszu, czyli indeks MSCI Emerging Europe ex Russia + Austria, spadł o -18,64%.

Data	Benchmark	Półroczna stopa zwrotu z benchmarku Funduszu	Roczna stopa zwrotu z benchmarku	Wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny	Zmiana wartości aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny w półrocznym okresie, kończącym się w danym dniu	Zmiana wartości aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny w okresie 12-miesięcznym, kończącym się w danym dniu
2008.06.30	91,838	-	-	92,76 zł	-	-
2008.09.30	79,06	-	-	80,73 zł	-	-
2008.12.31	48,215	-47,50%	-	53,01 zł	-42,85%	-
2009.03.31	40,992	-48,15%	-	52,17 zł	-35,38%	-
2009.06.30	55,733	15,59%	-39,31%	70,62 zł	33,22%	-23,87%
2009.09.30	70,551	72,11%	-10,76%	96,61 zł	85,18%	19,67%
2009.12.31	74,136	33,02%	53,76%	96,92 zł	37,24%	82,83%
2010.03.31	81,409	15,39%	98,60%	99,75 zł	3,25%	91,20%
2010.06.30	74,717	0,78%	34,06%	95,78 zł	-1,18%	35,63%

Podane wyniki Funduszu Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ są oparte na danych historycznych i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Podane kwoty nie uwzględniają ewentualnego opodatkowania Uczestników.

Jestem przekonany, że fundusz Arka BZ WBK Środkowej i Wschodniej Europy FIZ oferuje duży potencjał zysku. Dziękuję za zaufanie, jakim nas Państwo obdarzyli i zachęcam do zapoznania się z półrocznym sprawozdaniem Funduszu. Informacje zawarte w Sprawozdaniu, m.in. szczegółowy skład portfela inwestycyjnego, umożliwiają pełniejszą ocenę dotychczasowej polityki inwestycyjnej Funduszu.

Z poważaniem

Krzysztof Samotij
Prezes Zarządu

Poznań, dnia 17 sierpnia 2010 r.

BZ WBK AIB TFI S.A. z siedzibą w Poznaniu, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS 0000001132, NIP 778 13 14 701 Kapitał zakładowy 13.202.000,00 PLN (wpłacony w całości)

KPMG Audyt
Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością sp.k.
ul. Chłodna 51
00-867 Warszawa
Poland

Telefon +48 22 528 11 00
Fax +48 22 528 10 09
E-mail kpmg@kpmg.pl
Internet www.kpmg.pl

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ARKA BZ WBK AKCJI ŚRODKOWEJ I WSCHODNIEJ EUROPY FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO OBEJMUJĄCEGO OKRES OD 1 STYCZNIA 2010 ROKU DO 30 CZERWCA 2010 ROKU

Dla Zgromadzenia Inwestorów Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego z siedzibą w Poznaniu, przy Placu Wolności 16 („Fundusz"), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2010 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację powyższego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych i innymi obowiązującymi przepisami. W oparciu o przeprowadzony przegląd, naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowego standardu rewizji finansowej nr 3 *Ogólne zasady przeprowadzania przeglądu sprawozdań finansowych/skróconych sprawozdań finansowych oraz wykonywania innych usług poświadczających* oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki.* Przegląd obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres i metoda przeglądu istotnie różni się od zakresu badania i nie pozwala na uzyskanie pewności, że wszystkie istotne zagadnienia mogłyby zostać zidentyfikowane, jak ma to miejsce w przypadku pełnego zakresu badania. Dlatego nie możemy wyrazić opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k., a Polish limited liability partnership and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. jest polską spółką komandytową i członkiem sieci KPMG składającej się z niezależnych spółek członkowskich stowarzyszonych z KPMG International Cooperative ("KPMG International"), podmiotem prawa szwajcarskiego.

Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

KRS 0000339379
NIP 527-261-53-62
REGON 142078130

Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego na dzień 30 czerwca 2010 roku, jego wyniku z operacji oraz przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych.

Za KPMG Audyt Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością sp.k.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
nr ewidencyjny 3546

.....
Biegły rewident nr 796
Bogdan Dębicki

17 sierpnia 2010 r.
Warszawa, Polska

Za KPMG Audyt Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością sp.k.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
nr ewidencyjny 3546

.....
David Pozzecco, Dyrektor

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
pl. Wolności 16, 61-739 Poznań
telefon: (+48) 61 855 73 22
fax: (+48) 61 855 73 21

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z przepisami ustawy 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. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia sprawozdanie finansowe funduszu **Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego** za okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku, które obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2010 roku wykazujące składniki lokat funduszu w wysokości 161 403 tys. zł.
3. Bilans funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2010 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 165 629 tys. zł.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 1 968 tys. zł.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto funduszu w wysokości 1 968 tys. zł.
6. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 3 121 tys. zł.
7. Noty objaśniające.
8. Informację dodatkową.

W imieniu BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij Prezes Zarządu	Krzysztof Człapowski Członek Zarządu	Aleksandra Juszczyk Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych funduszy

Podpis:

Data: 17 sierpnia 2010 r.

BZ WBK AIB TFI S.A. z siedzibą w Poznaniu, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS 0000001132, NIP 778 13 14 701 Kapitał zakładowy 13.202.000,00 PLN (wpłacony w całości)

SPIS TREŚCI

Wprowadzenie ……..3
Wybrane dane finansowe..... 5
Zestawienie lokat ……..6
Bilans ……..10
Rachunek wyniku z operacji..... 11
Zestawienie zmian w aktywach netto 12
Rachunek przepływów pieniężnych..... 13
Noty objaśniające….. 14
Informacja dodatkowa..... 25

Wprowadzenie

I. Informacje o Funduszu

Nazwa Funduszu

Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ)

Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym

Siedziba sądu:	Sąd Okręgowy w Warszawie
	VII Wydział Cywilny i Rejestrowy
	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych
Data:	29 maja 2008 r.
Numer rejestru:	RFi 383

Utworzenie Funduszu

Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty rozpoczął działalność w dniu 29 maja 2008 roku.

Fundusz został utworzony na czas oznaczony. Datą rozpoczęcia likwidacji Funduszu jest dzień 29 grudnia 2017 roku.

Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji Funduszu

1. Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości dokonywanych lokat.
2. Fundusz jest regionalnym funduszem akcji rynków zagranicznych i lokuje co najmniej 66% (sześćdziesiąt sześć procent) swoich aktywów w akcje, udziały i instrumenty finansowe o podobnym charakterze wyemitowane przez podmioty z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, Albanii, Austrii, Bośni i Hercegowiny, Bułgarii, Chorwacji, Czarnogóry, Czech, Estonii, Litwy, Łotwy, Macedonii, Rumunii, Serbii, Słowacji, Słowenii, Turcji, Ukrainy i Węgier.
3. Dochody osiągnięte przez Fundusz powiększają aktywa Funduszu i nie są wypłacane Uczestnikom z tytułu posiadania Certyfikatów.
4. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Opis stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu

1. Papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów, za wyjątkiem listów zastawnych emitowanych przez jeden bank hipoteczny oraz papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.
2. Listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny nie mogą stanowić więcej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) wartości aktywów Funduszu,.
3. Depozyty w jednym banku krajowym, banku zagranicznym lub instytucji kredytowej w rozumieniu Ustawy o Funduszach nie mogą stanowić więcej niż 20% (dwadzieścia procent) wartości aktywów Funduszu, z tym że Fundusz będzie lokować aktywa w depozyty wyłącznie w bankach krajowych, bankach zagranicznych i instytucjach kredytowych, w rozumieniu Ustawy o Funduszach, posiadających w dniu zawarcia umowy depozytu kapitały własne przekraczające 250 000 000,00 EUR lub ich równowartość w innej walucie oraz posiadających w dniu zawarcia umowy depozytu rating nie niższy niż rating Rzeczypospolitej Polskiej nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation, Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową. Fundusz może lokować aktywa również w depozyty w oddziałach banków zagranicznych lub instytucji kredytowych w rozumieniu Ustawy o Funduszach, spełniających kryteria wskazane w zdaniu poprzedzającym, posiadających rating A lub równorzędny nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation, Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną agencję ratingową.
4. Waluta obca jednego państwa lub euro nie może stanowić więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu, z tym, że Fundusz nie będzie lokował swoich aktywów w waluty inne niż waluta polska, euro, dolar amerykański oraz waluty państw wskazanych w punkcie 2 Opisu celu inwestycyjnego, specjalizacji Funduszu.
5. Lokaty w akcje, udziały i instrumenty finansowe o podobnym charakterze wyemitowane przez podmioty z siedzibą w jednym państwie mogą stanowić nie więcej niż 50% (pięćdziesiąt procent) aktywów Funduszu.
6. Fundusz może inwestować nie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) swoich aktywów w akcje, udziały i instrumenty finansowe o podobnym charakterze niedopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, pod warunkiem że zostały wyemitowane przez podmioty z siedzibą na terytorium jednego z państw wskazanych w punkcie 2 Opisu celu inwestycyjnego, specjalizacji Funduszu.
7. Fundusz może inwestować nie więcej niż 34% (trzydzieści cztery procent) swoich aktywów w akcje i instrumenty finansowe o podobnym charakterze dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym wyemitowane przez podmioty z siedzibą poza terytorium państw wskazanych w punkcie 2 Opisu celu inwestycyjnego, specjalizacji Funduszu.
8. Fundusz może nabywać jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą które, zgodnie z ich

polityką inwestycyjną, lokują co najmniej 50% (pięćdziesiąt procent) swoich aktywów w akcje, udziały i instrumenty finansowe o podobnym charakterze. Fundusz może lokować nie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) wartości swoich aktywów w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa emitowane przez jeden fundusz zagraniczny lub jedną instytucję wspólnego inwestowania, mającą siedzibę za granicą.

9. Inwestycje Funduszu w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego mogą stanowić nie więcej niż 34% (trzydzieści cztery procent) aktywów Funduszu.
10. Inwestycje Funduszu w wierzytelności nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu.
11. Fundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są papiery wartościowe i prawa majątkowe, z innym funduszem inwestycyjnym zarządzanym przez Towarzystwo.
12. Fundusz może dokonywać krótkiej sprzedaży akcji dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych w państwach wymienionych w punkcie 2 Opisu celu inwestycyjnego, specjalizacji Funduszu.
13. Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne oraz zaciągać kredyty i pożyczki zgodnie z warunkami określonymi w Statucie.

Pełne i szczegółowe informacje o ograniczeniach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Funduszu oraz zasady polityki inwestycyjnej i zasady lokowania zawarte zostały w rozdziale 2 Statutu. Ponadto Fundusz stosuje ograniczenia inwestycyjne zgodnie z Ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami) zwanej dalej Ustawą.

II. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Firma Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Siedziba i adres Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych

61-739 Poznań, plac Wolności 16

Dane rejestrowe

Spółka wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS 0000001132.

III. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane półroczne sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 30 czerwca 2010 roku. Dane porównawcze obejmują okres od 1 stycznia 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku, w tym także za okres od 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku.

IV. Kontynuowanie działalności przez Fundusz oraz okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

V. Dane identyfikujące biegłego rewidenta

KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa

ul. Chłodna 51,

00-867 Warszawa

KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych wpisanym na listę pod numerem 3546.

VI. Informacje o wyemitowanych certyfikatach inwestycyjnych

W dniu 11 czerwca 2008 r. Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął Uchwałę Nr 459/2008 w sprawie dopuszczenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW 1 729 202 (jednego miliona siedmiuset dwudziestu dziewięciu tysięcy dwustu dwóch) certyfikatów inwestycyjnych serii A, wyemitowanych przez Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, oznaczonych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodem „ PLAASWE00014”. Pierwsze notowanie certyfikatów inwestycyjnych serii A odbyło się na sesji giełdowej w dniu 27 czerwca 2008 roku.

Wybrane dane finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	30.06.2010 r.		31.12.2009 r.	
	w tys. zł	w tys. euro	w tys. zł	w tys. euro
Przychody z lokat*	1 250	312	2 101	484
Koszty funduszu netto*	1 929	482	2 955	681
Przychody z lokat netto*	(679)	(170)	(854)	(197)
Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat*	3 329	831	(13 585)	(3 130)
Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat*	(4 618)	(1 153)	90 371	20 820
Wynik z operacji*	(1 968)	(492)	75 932	17 493
Zobowiązania	1 351	326	1 478	360
Aktywa	166 980	40 277	169 075	41 155
Aktywa netto	165 629	39 951	167 597	40 796
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	1 729 202	1 729 202	1 729 202	1 729 202
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	95,78	23,10	96,92	23,59
Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny*	(1,14)	(0,28)	43,91	10,12

Dane na dzień 31 grudnia 2009 roku według średniego kursu NBP z dnia 31 grudnia 2009 roku: 1 EUR=4,1082 zł

Dane na dzień 30 czerwca 2010 roku według średniego kursu NBP z dnia 30 czerwca 2010 roku: 1 EUR=4,1458 zł

Liczba Certyfikatów inwestycyjnych podana została w sztukach, a wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny oraz wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny w zł i w euro.

Dla celów informacyjnych dane podane w euro zostały przeliczone według średniego kursu NBP z dnia 30 czerwca 2010 r. oraz dla okresu porównawczego z dnia 31 grudnia 2009 r.

* Poszczególne pozycje z rachunku zysków i strat przeliczone zostały w walucie euro według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu sprawozdawczego. Dla okresu od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku: (1 EUR=4,0042 zł.). Dla okresu od 1 stycznia 2009 roku od 31 grudnia 2009 roku: (1 EUR=4,3406 zł.).

Zestawienie lokat

1) Tabela główna

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2010 r.			31.12.2009 r.		
	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. Akcje	136 766	158 386	94,85%	137 320	163 531	96,72%
2. Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
3. Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
4. Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
5. Kwity depozytowe	2 903	3 017	1,81%	259	401	0,24%
6. Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
7. Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-	-	-
8. Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
9. Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
10. Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
11. Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
12. Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
13. Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
14. Weksle	-	-	-	-	-	-
15. Depozyty	-	-	-	-	-	-
16. Waluty	-	-	-	-	-	-
17. Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
18. Statki morskie	-	-	-	-	-	-
19. Inne	-	-	-	-	-	-
Razem	**139 669**	**161 403**	**96,66%**	**137 579**	**163 932**	**96,96%**

2) Tabele uzupełniające

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje - Razem			**9 290 306,755**		**136 766**	**158 386**	**94,85%**
I Notowane na aktywnym rynku regulowanym			*7 792 991,755*		*131 018*	*150 642*	*90,21%*
1. AGORA S.A.	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	793 084	RZECZPOSPOLITA POLSKA	18 881	18 249	10,93%
2. AKCANSA CIMENTO A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	45 911	TURCJA	577	635	0,38%
3. AKENERJI ELEKTRIK URETIM A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	462 446,997	TURCJA	1 027	3 075	1,84%
4. AKSIGORTA A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	394 779	TURCJA	1 930	1 558	0,93%
5. ALARKO GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAKLIGI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	35 738	TURCJA	747	1 204	0,72%
6. ALARKO HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	0,297	TURCJA	0	0	0,00%
7. AMREST HOLDINGS SE	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	152 074	RZECZPOSPOLITA POLSKA	11 223	10 341	6,19%
8. ANADOLU HAYAT EMEKLILIK A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	623 310	TURCJA	5 335	5 482	3,28%
9. BRE BANK S.A.	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	1	RZECZPOSPOLITA POLSKA	0	0	0,00%
10. CELEBI HAVA SERVISI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	45 367	TURCJA	1 496	1 372	0,82%
11. CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION LTD.	Aktywny rynek regulowany	NASDAQ	43 234	STANY ZJEDNOCZONE	2 596	3 138	1,88%
12. COMARCH S.A.	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	20 121	RZECZPOSPOLITA POLSKA	1 488	1 592	0,95%
13. DOGAN SIRKETLER GRUBU HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	0,946	TURCJA	0	0	0,00%
14. DOGUS OTOMOTIV SERVIS VE TICARET A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	470 419	TURCJA	3 271	6 862	4,11%
15. ERSTE GROUP BANK AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	31 016	AUSTRIA	1 506	3 389	2,03%
16. HACI OMER SABANCI HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	439 004,495	TURCJA	1 953	6 027	3,61%
17. INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC	Aktywny rynek regulowany	London Stock Exchange	375 310	WIELKA BRYTANIA	3 686	3 643	2,18%
18. JERONIMO MARTINS	Aktywny rynek regulowany	Lisbon Euronext	168 802	PORTUGALIA	2 653	5 277	3,16%
19. KOC HOLDING A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	647 061,6	TURCJA	3 217	7 496	4,49%
20. NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY EMPIK MEDIA & FASHION S.A.	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	33 064	RZECZPOSPOLITA POLSKA	538	546	0,33%
21. OMV AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	16 228	AUSTRIA	1 531	1 664	1,00%

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
22. ORBIS S.A.	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	416 146	RZECZPOSPOLITA POLSKA	20 885	14 786	8,85%
23. OTP BANK	Aktywny rynek regulowany	Budapest Stock Exchange	22 371	WĘGRY	930	1 543	0,93%
24. POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ S.A.	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	4 891	RZECZPOSPOLITA POLSKA	1 541	1 712	1,03%
25. RAFAKO S.A.	Aktywny rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	159 587	RZECZPOSPOLITA POLSKA	810	1 907	1,14%
26. RAIFFEISEN INTERNATIONAL BANK-HOLDING AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	70 226	AUSTRIA	9 735	9 168	5,49%
27. SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	10 527	AUSTRIA	1 145	1 629	0,98%
28. TAT KONSERVE SANAYII A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	642 534	TURCJA	2 252	4 411	2,64%
29. TURK HAVA YOLLARI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	220 667,42	TURCJA	1 811	1 856	1,11%
30. TURKIYE GARANTI BANKASI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	212 059	TURCJA	823	3 025	1,81%
31. VIENNA INSURANCE GROUP AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	56 507	AUSTRIA	5 733	8 031	4,81%
32. WARIMPEX FINANZ-UND BETEILIGUNGS AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	190 143	AUSTRIA	1 543	1 446	0,87%
33. WIENERBERGER AG	Aktywny rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	253 289	AUSTRIA	13 103	10 559	6,32%
34. YAPI KREDI SIGORTA A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	191 389	TURCJA	4 703	3 962	2,37%
35. YAPI VE KREDI BANKASI A.S.	Aktywny rynek regulowany	Istanbul Stock Exchange	545 683	TURCJA	2 349	5 057	3,03%
II. Notowane na aktywnym rynku nieregulowanym			*1 497 315*		*5 748*	*7 744*	*4,64%*
1. EURO-TAX.PL S.A.	Aktywny rynek nieregulowany	NewConnect	250 001	RZECZPOSPOLITA POLSKA	1 375	1 425	0,85%
2. TESGAS S.A.	Aktywny rynek nieregulowany	NewConnect	228 986	RZECZPOSPOLITA POLSKA	1 707	3 549	2,13%
3. AURELIAN OIL & GAS PLC	Aktywny rynek nieregulowany	London Stock Exchange	597 643	WIELKA BRYTANIA	844	1 248	0,75%
4. DRAGON-UKRAINIAN PROPERTIES & DEVELOPMENT PLC	Aktywny rynek nieregulowany	London Stock Exchange	420 685	WYSPA MAN	1 822	1 522	0,91%

KWITY DEPOZYTOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
Kwity depozytowe - Razem			**82 711**		**2 903**	**3 017**	**1,81%**
I. Notowane na aktywnym rynku nieregulowanym			82 711		2 903	3 017	1,81%
1. CREATIV INDUSTRIAL GROUP GDR	Aktywny rynek nieregulowany	Frankfurter Wertpapierbörse	82 711	STANY ZJEDNOCZONE	2 903	3 017	1,81%

3) Tabele dodatkowe

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Grupa DOGUS GRUBU:	**9 887**	**5,92%**
1. Akcje TURKIYE GARANTI BANKASI A.S.	3 025	1,81%
2. Akcje DOGUS OTOMOTIV SERVIS VE TICARET A.S.	6 862	4,11%
II. Grupa YAPI VE KREDI BANKASI A.S.:	**9 019**	**5,40%**
1. Akcje YAPI VE KREDI BANKASI A.S.	5 057	3,03%
2. Akcje YAPI KREDI SIGORTA A.S.	3 962	2,37%
III. Grupa KOC HOLDING A.S.:	**11 907**	**7,13%**
1. Akcje KOC HOLDING A.S.	7 496	4,49%
2. Akcje TAT KONSERVE SANAYII A.S.	4 411	2,64%
IV. Grupa HACI OMER SABANCI HOLDING A.S.:	**7 585**	**4,54%**
1. Akcje AKSIGORTA A.S.	1 558	0,93%
2. Akcje HACI OMER SABANCI HOLDING A.S.	6 027	3,61%
V. Grupa ALARKO:	**1 204**	**0,72%**
1. Akcje ALARKO GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAKLIGI A.S.	1 204	0,72%
2. Akcje ALARKO HOLDING A.S	0	0,00%

Bilans

(w tysiącach złotych z wyjątkiem liczby (w szt.) i wartości certyfikatów inwestycyjnych (w zł))

	30.06.2010 r.	31.12.2009 r.
I. Aktywa	**166 980**	**169 075**
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 499	378
2. Należności	2 078	678
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	4 087
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	161 403	162 557
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	1375
II. Zobowiązania	**1 351**	**1 478**
III. Aktywa netto	**165 629**	**167 597**
IV. Kapitał funduszu	**169 462**	**169 462**
1. Kapitał wpłacony	169 462	169 462
2. Kapitał wypłacony	-	-
V. Dochody zatrzymane	**(25 568)**	**(28 218)**
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(648)	31
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(24 920)	(28 249)
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	**21 735**	**26 353**
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	**165 629**	**167 597**
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	1 729 202	1 729 202
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	95,78	96,92
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	1 729 202	1 729 202
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	95,78	96,92
Liczba Certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów		
Seria A	1 729 202	1 729 202
Wartość aktywów netto na poszczególne serie certyfikatów inwestycyjnych		
Seria A	95,78	96,92

Bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Rachunek wyniku z operacji

(w tysiącach złotych, z wyjątkiem wyniku z operacji na certyfikat inwestycyjny i rozwodnionego wyniku z operacji na certyfikat inwestycyjny (w zł))

	01.01.2010 r.-30.06.2010 r.	01.01.2009 r.-31.12.2009 r.	01.01.2009 r.-30.06.2009 r.
I. Przychody z lokat	**1 250**	**2 101**	**1 737**
1. Dywidendy	1 223	2 065	1 710
2. Przychody odsetkowe	19	36	27
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	8	-	-
II. Koszty Funduszu	**1 929**	**2 955**	**1 562**
1. Wynagrodzenie dla Towarzystwa	1 687	2 360	902
2. Opłaty dla Depozytariusza	51	96	55
3. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	-	-
4. Koszty odsetkowe	-	-	-
5. Ujemne saldo różnic kursowych	-	76	239
6. Pozostałe, w tym:	191	423	366
- podatki i inne obciążenia nałożone przez właściwe organy administracji publicznej	191	423	366
III. Koszty pokrywane przez Towarzystwo	**-**	**-**	**-**
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	**1 929**	**2 955**	**1 562**
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	**(679)**	**(854)**	**175**
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	**(1 289)**	**76 786**	**30 274**
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	3 329	(13 585)	(18 297)
- z tytułu różnic kursowych	2 467	12 695	9 960
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(4 618)	90 371	48 571
- z tytułu różnic kursowych	2 371	(12 184)	(2 655)
VII. Wynik z operacji	**(1 968)**	**75 932**	**30 449**
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w zł)	(1,14)	43,91	17,61
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w zł)	(1,14)	43,91	17,61

Rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Zestawienie zmian w aktywach netto

(w tysiącach złotych, z wyjątkiem liczby (w szt.) i wartości certyfikatów inwestycyjnych (w zł))

	01.01.2010 r.- 30.06.2010 r.	01.01.2009 r.- 31.12.2009 r.
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	167 597	91 665
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) w tym:	(1 968)	75 932
a) przychody z lokat netto	(679)	(854)
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 329	(13 585)
c) wzrost spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(4 618)	90 371
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(1 968)	75 932
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	-	-
a) przychodów z lokat netto	-	-
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	-	-
c) z przychodów ze zbycia lokat	-	-
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-	-
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych)	-	-
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)	-	-
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	(1 968)	75 932
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	165 629	167 597
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym*	168 572	127 728
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych		
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym, w tym:	-	-
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
c) saldo zmian	-	-
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu, w tym:		
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 729 202	1 729 202
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
c) saldo zmian	1 729 202	1 729 202
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	1 729 202	1 729 202
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny		
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	96,92	53,01
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	95,78	96,92
3.Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	(2,37%)**	82,83%
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	95,78	52,17
- data wyceny	2010-06-30	2009-03-31
5.Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	99,75	96,92
- data wyceny	2010-03-31	2009-12-31
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	95,78	96,92
- data wyceny	2010-06-30	2009-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	95,78	96,92
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	**2,31%**	**2,31%**
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	2,02%	1,85%
2. Procentowy udział opłat dla Depozytariusza	0,06%	0,08%

Wszystkie wartości procentowe zawarte w zestawieniu zostały policzone w skali całego roku.

* Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym została wyliczona jako średnia z wartości aktywów netto z dni : 31 grudnia 2009 r., 31 marca 2010 r. i 30 czerwca 2010 r.

** Podana stopa zwrotu jest teoretyczną wartością, która wskazuje, jaka byłaby łączna roczna stopa zwrotu Funduszu, gdyby w drugim półroczu osiągnął on taką samą stopę zwrotu jak w pierwszym półroczu.

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

Rachunek przepływów pieniężnych

(w tys. zł)

	01.01.2010 r.-30.06.2010 r.	01.01.2009 r.-31.12.2009 r.	01.01.2009 r.-30.06.2009 r.
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	**3 070**	**147**	**2 232**
I. Wpływy	165 701	304 915	211 237
1. Z tytułu posiadanych lokat	1 004	1 485	1 204
2. Z tytułu zbycia składników lokat	164 691	303 430	210 033
3. Pozostałe	6	0	-
II. Wydatki	162 631	304 768	209 005
1. Z tytułu posiadanych lokat	-	-	-
2. Z tytułu nabycia składników lokat	160 907	295 250	206 298
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla Towarzystwa	1 669	2 221	1 156
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-	-
5. Z tytułu opłat dla Depozytariusza	49	91	50
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-	-	-
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0	-
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	-	-	-
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-	-
10. Z tytułu usług prawnych	-	-	-
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	-	-	-
12. Pozostałe, w tym:	6	7 206	1 501
- zapisy na akcje	-	7 206	-
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	**11**	**9**	**4**
I. Wpływy	11	9	4
1. Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	-	-	-
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	-	-	-
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	-	-	-
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	-	-	-
5. Odsetki	11	9	4
6. Pozostałe	-	-	-
II. Wydatki	-	-	-
1. Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	-	-	-
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	-	-	-
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	-	-	-
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-	-
5. Z tytułu wypłaty przychodów	-	-	-
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-	-
7. Odsetki	-	-	-
8. Pozostałe	-	-	-
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	**40**	**45**	**(32)**
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B)	**3 121**	**201**	**2 204**
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	**378**	**177**	**177**
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D)	**3 499**	**378**	**2 381**

Rachunek przepływów pieniężnych należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Noty objaśniające

Nota 1. Polityka rachunkowości

Opis przyjętych zasad rachunkowości

a) Zasady ujawniania i prezentacji informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku zostało sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz przepisami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 239, poz. 1859).

Sprawozdanie zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej. Prezentowane kwoty, z wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny, podane zostały w tysiącach złotych. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny podana została w złotych (z dokładnością do 0,01 zł).

b) Zasady ujmowania w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu na podstawie dowodów księgowych w okresie, którego dotyczą.
- Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po godzinie 23:00 czasu polskiego oraz składniki, dla których do tego momentu nie otrzymano potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
  Jeżeli nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz w wyniku braku otrzymania przez Fundusz potwierdzenia zawarcia umowy we wskazanym powyżej terminie zostało ujęte w księgach rachunkowych Funduszu w dniu następnym po dniu zawarcia umowy wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku instrumentu finansowego wycenianego w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, do wyceny przyjmuje się wszystkie parametry wynikające z umowy nabycia albo zbycia instrumentu, a przede wszystkim datę zawarcia oraz rozliczenia (daty przepływów pieniężnych) transakcji.
- Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia, obejmującej prowizje maklerskie. Składniki lokat Funduszu nabyte nieodpłatnie ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według wartości księgowej równej zero.
- W przypadku, gdy jednego dnia dokonane zostają transakcje zbycia i nabycia danego instrumentu finansowego,, w księgach rachunkowych Funduszu w pierwszej kolejności ujmuje się transakcję nabycia.
- Prowizja maklerska zapłacona przy zbyciu składnika lokat obniża wynik ze sprzedaży danej lokaty.
- Zysk lub stratę ze zbycia lokat oraz walut wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Metody tej nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.
- Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy/poboru. W przypadku kwitów depozytowych i innych instrumentów finansowych o charakterze podobnym do akcji należną dywidendę ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu otrzymania wiarygodnej informacji o wartości wypłacanej dywidendy. Podatek od należnej dywidendy z tytułu posiadanych lokat wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu ujmowany jest jako koszt w dniu ujęcia dywidendy w księgach rachunkowych Funduszu.
- Prawa poboru, po zakończeniu notowań na rynku zorganizowanym, pozostają w portfelu Funduszu do dnia ich wygaśnięcia, a ich wartość jest równa wartości z ostatniego dnia notowania. Zapis na akcje z wykorzystaniem praw poboru wykazywany jest w pozycji należności w łącznej wartości przelewu na subskrypcję oraz wartości praw poboru z ostatniego dnia notowania.
- Niewykonane prawo poboru uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.
- Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
- Przychody z lokat obejmują w szczególności dywidendy i inne udziały w zyskach, dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, a także przychody odsetkowe w skład których wchodzą odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej albo – w przypadku dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej – naliczone zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów przez emitenta oraz odpisy dyskonta.
- Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.
- Zrealizowany zysk/strata ze zbycia lokat obejmuje udział zrealizowanych różnic kursowych w transakcjach sprzedaży składników lokat.
- Przyrost wartości dłużnych papierów wartościowych w okresie między ostatnim ich notowaniem a dniem wykupu obliczany przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej powiększa niezrealizowany zysk/stratę z wyceny lokat.
- Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Funduszu w Dniu Wyceny.
- Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego albo kapitału wypłaconego jest dzień wydania certyfikatów inwestycyjnych (wpisania certyfikatów na rachunku papierów wartościowych w KDPW) lub dzień wykupienia certyfikatów

(dzień wypłaty świadczenia z tytułu wykupienia certyfikatów tj. przelewu środków z rachunku Funduszu na wskazany rachunek w KDPW). Na potrzeby określenia wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w określonym Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi w rejestrze uczestników w tym Dniu Wyceny.

- Zobowiązania i należności Funduszu wynikające z zawartych transakcji nabycia lub zbycia waluty ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu zawarcia transakcji (kontrakt forward walutowy). Gdy wartość godziwa kontraktu jest dodatnia**,** kontrakt ujmowany jest w aktywach bilansu. Gdy wartość godziwa kontraktu jest ujemna, kontrakt ujmowany jest w zobowiązaniach bilansu.
- Transakcje zawarte na walutach, rozliczane nie dłużej niż w ciągu trzech dni roboczych, traktuje się jak kontrakty walutowe. Za dzień roboczy uznaje się dzień roboczy w każdym państwie, którego waluta jest przedmiotem transakcji. Transakcje te ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dniu ich zawarcia według wartości księgowej równej zeru, natomiast wynik odnosi się w różnice kursowe, przy czym do dnia rozliczenia wycenia się je według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- Koszty Funduszu obejmują w szczególności koszty limitowane, koszty nielimitowane, ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, a także koszty odsetkowe, do których zaliczamy odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek oraz amortyzację premii.
- Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- Koszty limitowane stanowią koszty wynagrodzenia Towarzystwa ustalone przez Towarzystwo w wysokości nie wyższej niż 2,0% (dwa procent) w skali roku, liczonego jako 365 dni, od średniej rocznej wartości aktywów netto Funduszu. Średnia roczna wartość aktywów netto ustalana jest na podstawie wartości aktywów netto ustalonych w poszczególnych Dniach Wyceny danego roku kalendarzowego. Na koszty limitowane w każdym Dniu Wyceny tworzona jest rezerwa. Płatności z tytułu kosztów limitowanych pomniejszają utworzoną uprzednio rezerwę.
  Oprócz wynagrodzenia za zarządzanie, o którym mowa powyżej, Towarzystwo otrzyma również wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne Funduszu w każdym roku, w którym zostanie osiągnięta stopa zwrotu przekraczająca 15% (piętnaście procent) w skali roku dla Certyfikatów danej emisji.
  Wynagrodzenie Towarzystwa za wyniki inwestycyjne wyraża się wzorem:

$$\sum_i DW_i = \max\left\{0;20\% \times \left[WA * N_i - WI_i * N_i * \left(1 + 15\% * \frac{d}{365}\right)\right]\right\}$$

gdzie:

DW_i – należne Towarzystwu wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne naliczane dla certyfikatów danej emisji,

WA – Wartość Aktywów Netto na Certyfikat przed naliczeniem wynagrodzenia za wyniki inwestycyjne w ostatnim Dniu Wyceny w danym roku,

WIi – Wartość Aktywów Netto na Certyfikat danej emisji po naliczeniu wynagrodzenia za wyniki inwestycyjne w ostatnim Dniu Wyceny w poprzednim roku, a w przypadku roku, w którym zostały wyemitowane certyfikaty danej emisji, Wartość Aktywów Netto na Certyfikat danej emisji według jego ceny emisyjnej,

Ni – liczba certyfikatów danej emisji na ostatni Dzień Wyceny w danym roku,

d – liczba dni w danym roku jaka upłynęła od ostatniego Dnia Wyceny w poprzednim roku, a w przypadku pierwszego roku, za który zostanie naliczone wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne – od dnia przydziału certyfikatów danej emisji.

Następujące koszty związane z funkcjonowaniem Funduszu pokrywane są z aktywów Funduszu: podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, prowizje i opłaty związane z transakcjami kupna i sprzedaży aktywów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu oraz opłaty za rozliczenie transakcji, koszty związane z zaciąganiem przez Fundusz pożyczek i kredytów oraz koszty związane z obsługą rachunków bankowych Funduszu oraz koszty likwidacji Funduszu, w szczególności wynagrodzenie likwidatora Funduszu. Wyżej wymienione koszty stanowią koszty nielimitowane Funduszu i są pokrywane zgodnie z umowami, na podstawie których Fundusz jest zobowiązany do ich ponoszenia oraz zgodnie z przepisami prawa i decyzjami wydanymi przez właściwe organy administracji publicznej. Pozostałe koszty funkcjonowania Funduszu pokrywa Towarzystwo ze środków własnych.

- Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

c) Wycena aktywów oraz ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się w Dniu Wyceny (każdy ostatni dzień kwartału, w którym odbywają się regularne sesje na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz dzień przypadający na 7 (siódmy) dzień przed rozpoczęciem kolejnej emisji certyfikatów) oraz na dzień sporządzania sprawozdania finansowego.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

1. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku (w szczególności: akcji, warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, listów zastawnych, dłużnych papierów wartościowych, w tym obligacji zamiennych bez uwzględnienia prawa do zamiany, chyba że jest dostępna wartość godziwa tego prawa, certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające

siedzibę za granicą) wyznacza się – ze względu na godziny zamknięcia aktywnych rynków zagranicznych, na których może lokować Fundusz – według kursów dostępnych o godzinie 23:00 (dwudziestej trzeciej zero) czasu polskiego w następujący sposób:

a) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z Dnia Wyceny;

b) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z zasadami określonymi w pkt 8, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość;

c) jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą danego składnika aktywów notowanego na aktywnym rynku uznaje się wartość wyznaczoną poprzez zastosowanie przyjętego w uzgodnieniu z Depozytariuszem modelu wyceny najbardziej odpowiedniego dla danego składnika lokat, zgodnie z najlepszą wiedzą Funduszu i praktyką rynku finansowego;

2. W przypadku gdy składnik lokat jest przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego, kolejnego miesiąca kalendarzowego w oparciu o wolumen obrotu na danym składniku lokat na danym aktywnym rynku, pod warunkiem, że Fundusz może dokonywać transakcji na tym rynku. W przypadku gdy brak jest możliwości obiektywnego lub wiarygodnego ustalenia wielkości wolumenu obrotu lub w przypadku identycznego wolumenu na kilku aktywnych rynkach, Fundusz stosuje kolejne, możliwe do zastosowania kryterium:

a) liczba zawartych transakcji na danym składniku lokat na danym aktywnym rynku,

b) ilość danego składnika lokat wprowadzona do obrotu na danym aktywnym rynku,

c) kolejność wprowadzania do obrotu – jako rynek główny wybiera się rynek, na którym dany składnik lokat był notowany najwcześniej.

3. Wartość składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się w następujący sposób:

a) kwitów depozytowych, weksli, wierzytelności, listów zastawnych, obligacji, bonów skarbowych, bonów pieniężnych oraz pozostałych dłużnych papierów wartościowych – w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu

b) jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – według wartości godziwej ustalonej jako wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, ogłoszonych przez odpowiednio fundusz instytucję wspólnego inwestowania do godziny 23:00 (dwudziestej trzeciej zero zero) czasu polskiego w Dniu Wyceny, z uwzględnieniem zdarzeń mających istotny wpływ na wartość godziwą powstałych między datą ogłoszenia a Dniem Wyceny, (do wyceny jednostek uczestnictwa korzysta się z informacji otrzymanych od Agentów Transferowych dostarczonych do godz. 23:00, jak i ze stron internetowych pobieranych o 23:00. W przypadku braku informacji do godz. 23:00 o wartości jednostek uczestnictwa , wyceny dokonuje się po ostatnim dostępnym kursie z uwzględnieniem zdarzeń mających istotny wpływ na wartość godziwą)

c) depozytów bankowych – według wartości nominalnej, z uwzględnieniem odsetek, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej

d) akcji i udziałów w spółkach niepublicznych – według wartości godziwej wyznaczanej zgodnie z zasadami określonymi w pkt 8.

e) praw poboru – według wartości godziwej wyznaczanej zgodnie z zasadami określonymi w pkt 8, w szczególności w przypadku podania do publicznej wiadomości ceny akcji nowej emisji prawo poboru wyceniane jest według wartości teoretycznej

f) praw do akcji – według wartości godziwej wyznaczanej zgodnie z zasadami określonymi w pkt 8, w szczególności w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano papiery wartościowe na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość rynkową prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową

g) kontraktów terminowych - według wartości godziwej metodą określającą stan rozliczeń funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu terminowego

h) opcji - według wartości godziwej wyznaczanej zgodnie z zasadami określonymi w pkt 8

i) dłużnych papierów wartościowych zawierających wbudowane instrumenty pochodne – w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wartość jest wyznaczana przy zastosowaniu modelu odpowiedniego dla danego papieru dłużnego. Jeżeli wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, to wartość wycenianego papieru stanowi sumę wyceny dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanego instrumentu pochodnego) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wyceny wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczone w oparciu o modele odpowiednie dla poszczególnych instrumentów pochodnych. W przypadku, gdy ze względu na charakter instrumentu pochodnego nie jest możliwe zastosowanie modelu wyceny, wbudowany instrument pochodny lub cały instrument (w zależności od dostępności danych) mogą być wyceniane na podstawie oszacowania wartości przez serwisy Bloomberg (np. Bloomberg Generic, itp.) lub Reuters

j) składników lokat innych niż wskazane w podpunktach a) – i) - według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności określone w pkt 8

4. 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.

5. 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.

6. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

7. 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 i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na Dzień Wyceny.

8. Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaje się wartość wyznaczoną poprzez:
   a) oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem;
   b) zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;
   c) oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji;
   d) oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istnieje aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

9. Papiery wartościowe nowej emisji, które są dopuszczone do publicznego obrotu i których obrót, zgodnie z warunkami emisji określonymi w szczególności w prospekcie emisyjnym lub zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa będzie dokonywany na rynku regulowanym traktowane są jako papiery, dla których trudno jest określić, czy powyższy rynek będzie spełniał kryteria rynku aktywnego. Takie papiery wyceniane są według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z pkt 8.

Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym nie wprowadzono zmian zasad rachunkowości.

Objaśnienie istotnych różnic, dotyczących przyjętych zasad rachunkowości, między niniejszym sprawozdaniem a sprawozdaniem, które zostałoby sporządzone według MSSF

Pomiędzy sprawozdaniem finansowym Funduszu sporządzonym na dzień 30 czerwca 2010 r. zgodnie z zasadami określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 239, poz. 1859) zwanymi dalej Polskimi Zasadami Rachunkowości (PZR), a sprawozdaniem, które zostałoby sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) wystąpiłyby, w szczególności następujące różnice:

1. Sprawozdawczość finansowa

   Zgodnie z MSR 1 Fundusz byłby zobowiązany do sporządzenia sprawozdania finansowego składającego się z następujących elementów:
   a) sprawozdania z sytuacji finansowej na koniec okresu,
   b) sprawozdania z całkowitych dochodów za dany okres,
   c) sprawozdania ze zmian w kapitale własnym za okres,
   d) sprawozdania z przepływów pieniężnych za okres,
   e) informacji dodatkowych o przyjętych zasadach (polityce) rachunkowości oraz innych informacji objaśniających, oraz
   f) sprawozdania z sytuacji finansowej na początek najwcześniejszego porównawczego okresu, w którym Fundusz zastosowałby politykę rachunkowości retrospektywnie lub dokonałby retrospektywnego przekształcenia pozycji w sprawozdaniu finansowym, lub przeklasyfikowałby pozycje w swoim sprawozdaniu finansowym.

   Standard pozwala, aby Fundusz mógł stosować inne nazwy dla sprawozdań niż te zastosowane w niniejszym standardzie.

   W kontekście sprawozdania z całkowitych dochodów za dany okres MSR 1 wprowadził pojęcie "Innych całkowitych dochodów". Obejmują one pozycje przychodów i kosztów (w tym korekty wynikające z przeklasyfikowania), które nie zostały ujęte jako zyski lub straty zgodnie z tym, jak tego wymagają lub na co zezwalają inne MSSF.

   Zgodnie z MSR 1 Fundusz byłby zobowiązany do sporządzenia jednego sprawozdania z całkowitych dochodów - w takim przypadku rachunek wyników zostałby uzupełniony o pozycje składające się na całkowite dochody, lub - sporządzenia dwóch sprawozdań: osobno rachunku wyniku z operacji oraz nowego sprawozdania z całkowitych dochodów zaczynającego się od wyniku z operacji za dany okres sprawozdawczy.

2. Prezentacja Kapitałów

   Fundusz wykazuje w pozycji Kapitał funduszu wartość wpłat przyjętych w związku z emisją certyfikatów inwestycyjnych. Ponieważ Fundusz nie wykupuje certyfikatów inwestycyjnych przed momentem jego likwidacji , zgodnie z MSR 32 do dnia rozpoczęcia likwidacji Fundusz wykazywałby tą pozycję jako kapitałowe instrumenty finansowe. Z dniem rozpoczęcia likwidacji Fundusz traktowałby ją jako zobowiązania finansowe i wykazywałby jako „wartość aktywów netto przypisanych posiadaczom certyfikatów inwestycyjnych".

3. Klasyfikacja lokat nabytych przez Fundusz

   Zgodnie z PZR Fundusz nie dokonuje klasyfikacji nabytych lokat do różnych kategorii. Wszystkie zakupione instrumenty finansowe, za wyjątkiem dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku oraz transakcji nabycia papierów wartościowych z przyrzeczeniem odsprzedaży, są wyceniane przez Fundusz w wartości godziwej, a efekty wyceny są ujmowane w rachunku wyniku z operacji.
   Zgodnie z MSSF Fundusz miałby możliwość dokonania klasyfikacji nabywanych aktywów finansowych do kategorii określonych w MSR 39.

4. Wycena dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku

   Zgodnie z PZR dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są według zamortyzowanego kosztu. Zgodnie z MSR 39 Fundusz wyceniałby dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku zakwalifikowane do kategorii „aktywów finansowych wycenianych wg wartości godziwej przez wynik finansowy" bądź „aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży" według wartości godziwej.

5. Metoda rozchodu składników lokat stosowana przez Fundusz

   Zgodnie z PZR zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat. Zgodnie z MSSF zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „zakupione najwcześniej sprzedaje się jako pierwsze" lub metodą średniej ważonej.

6. Koszty transakcyjne

   Zgodnie z PZR Fundusz ujmuje nabyte lokaty wg ceny nabycia obejmującej zapłaconą prowizję. Zgodnie z MSSF prowizje zapłacone w związku nabyciem aktywów finansowych zakwalifikowanych do kategorii „aktywów finansowych wycenianych wg wartości godziwej przez wynik finansowy" ujmuje się bezpośrednio w rachunku zysków i strat.

7. Ujmowanie składników lokat nabytych nieodpłatnie

   Zgodnie z PZR składniki lokat nabyte przez Fundusz nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero. Zgodnie z MSSF w momencie początkowego ujęcia aktywa finansowe ujmuje się w wartości godziwej.

8. Ujmowanie składników lokat otrzymanych w zamian za inne składniki

   Zgodnie z PZR składniki lokat Funduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne. Zgodnie z MSSF w momencie początkowego ujęcia aktywa finansowe ujmuje się w wartości godziwej.

9. Ujawnienia

   Fundusz ujawnia informacje finansowe stosownie do wymogów określonych w PZR. Gdyby Fundusz sporządzał sprawozdane zgodnie MSSF zakres ujawnień mógłby się różnić istotnie od tych wymaganych przez PZR.

Nota 2. Należności funduszu

Należności funduszu	**Wartość na dzień 30.06.2010 r. (w tys. zł)**	**Wartość na dzień 31.12.2009 r. (w tys. zł)**
1. Z tytułu zbytych lokat	1 849	495
2. Z tytułu dywidendy	229	183
Razem	**2 078**	**678**

Nota 3. Zobowiązania funduszu

Zobowiązania funduszu	**Wartość na dzień 30.06.2010 r. (w tys. zł)**	**Wartość na dzień 31.12.2009 r. (w tys. zł)**
1. Z tytułu nabytych aktywów	481	627
2. Pozostałe zobowiązania, w tym:	870	851
- zobowiązania wobec TFI z tytułu opłat za zarządzanie	860	842
Razem	**1 351**	**1 478**

Nota 4. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

30.06.2010 r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys. zł)
I. Banki			**3 499**
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	381	381
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	742	3 077
3. ING Bank Śląski S.A.	TRY	19	41
4. ING Bank Śląski S.A.	USD	0	0
5. ING Bank Śląski S.A.	GBP	0	0

31.12.2009 r.

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys. zł)
I. Banki			**378**
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	19	19
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	11	47
3. ING Bank Śląski S.A.	GBP	0	0
4. ING Bank Śląski S.A.	TRY	163	312
5. ING Bank Śląski S.A.	USD	0	0

01.01.2010 r. - 30.06.2010 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 30.06.2010 r. w danej walucie (w tys.)	Wartość na 30.06.2010 r. w walucie sprawozdania finansowego (w tys. zł)
I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych			**1 588**
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	344	344
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	191	792
3. ING Bank Śląski S.A.	HUF	89	1
4. ING Bank Śląski S.A.	TRY	175	375
5. ING Bank Śląski S.A.	USD	3	10
6. ING Bank Śląski S.A.	GBP	13	66

01.01.2009 r. - 31.12.2009 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 31.12.2009 r. w danej walucie (w tys.)	Wartość na 31.12.2009 r. w walucie sprawozdania finansowego (w tys. zł)
I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych			**974**
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	321	321
2. ING Bank Śląski S.A.	CZK	73	11
3. ING Bank Śląski S.A.	EUR	91	374
4. ING Bank Śląski S.A.	GBP	1	5
5. ING Bank Śląski S.A.	HUF	3 020	46
6. ING Bank Śląski S.A.	TRY	109	208
7. ING Bank Śląski S.A.	USD	3	9

01.01.2009 r. - 30.06.2009 r.

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu	Waluta	Wartość na 30.06.2009 r. w danej walucie (w tys.)	Wartość na 30.06.2009 r. w walucie sprawozdania finansowego (w tys. zł)
I. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych			**947**
1. ING Bank Śląski S.A.	PLN	237	237
2. ING Bank Śląski S.A.	EUR	80	358
3. ING Bank Śląski S.A.	HUF	5 965	98
4. ING Bank Śląski S.A.	TRY	115	238
5. ING Bank Śląski S.A.	USD	5	16

Nota 5. Ryzyka

(1) Ryzyko stopy procentowej

(1.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej został zaprezentowany jako wartości bilansowe instrumentów o charakterze dłużnym o stałym oprocentowaniu podzielonych wg okresu pozostającego na dzień 30 czerwca 2010 r. do zapadalności tych instrumentów finansowych.

Nie dotyczy.

(1.2) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe.

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej został zaprezentowany jako wartości bilansowe instrumentów o charakterze dłużnym o zmiennym oprocentowaniu, wg podziału na okresy pozostające w dniu bilansowym do dnia zmiany kuponu odsetkowego (zmiany oprocentowania).

Nie dotyczy.

(2) Ryzyko kredytowe

(2.1) Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń, w podziale na kategorie bilansowe:

Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym zostały zaprezentowane jako wartości bilansowe poszczególnych kategorii aktywów, bez uwzględniania wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń. W przypadku składników lokat została zaprezentowana wartość bilansowa składników lokat o charakterze dłużnym.

	30.06.2010 r. (w tys. zł)	30.06.2010 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2009 r. (w tys. zł)	31.12.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 499	2,10%	378	0,22%
Należności, w tym:	2 078	1,24%	678	0,40%
należności z tyt. zawartych transakcji sprzedaży składników lokat	1 849	1,11%	495	0,29%
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	4 087	2,42%
Składniki lokat o charakterze dłużnym notowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-	-
dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	-	-	-	-
listy zastawne	-	-	-	-
inne niż listy zastawne oraz niż emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa bądź NBP instrumenty o charakterze dłużnym	-	-	-	-

	30.06.2010 r. (w tys. zł)	30.06.2010 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2009 r. (w tys. zł)	31.12.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Składniki lokat o charakterze dłużnym nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-	-
dłużne instrumenty finansowe emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP	-	-	-	-
listy zastawne	-	-	-	-
inne niż listy zastawne oraz niż emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa bądź NBP instrumenty o charakterze dłużnym	-	-	-	-
Razem aktywa Funduszu obciążone ryzykiem kredytowym	**5 577**	**3,34%**	**5 143**	**3,04%**

(2.2) Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat

Koncentracja ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat (wg Tabeli głównej lokat) została zaprezentowana jako wartość bilansowa lokat w instrumenty dłużne emitowane lub poręczane przez podmiot, którego papiery stanowią powyżej 5% wartości aktywów Funduszu.

Nie dotyczy.

(3) Ryzyko walutowe

(3.1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań funduszu ryzykiem walutowym

Poziom obciążenia ryzykiem walutowym został zaprezentowany jako wartość bilansowa (w tys. zł) aktywów i zobowiązań wyrażonych w walutach obcych.

	30.06.2010 r. (w tys. zł)	30.06.2010 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2009 r. (w tys. zł)	31.12.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 118	1,87%	359	0,21%
Należności	2 078	1,24%	449	0,27%
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	107 296	64,26%	103 329	61,12%
- dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Razem Aktywa Funduszu obciążone ryzykiem walutowym	**112 492**	**67,37%**	**104 137**	**61,60%**
Zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym	**481**	**0,29%**	**467**	**0,28%**

(3.2) Wskazanie przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat.

Koncentracja ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat (wg Tabeli głównej lokat) została zaprezentowana jako wartość bilansowa poszczególnych kategorii lokat wyrażonych w walutach obcych w rozbiciu na poszczególne waluty.

	30.06.2010 r. (w tys. zł)	30.06.2010 r. Procentowy udział w aktywach ogółem	31.12.2009 r. (w tys. zł)	31.12.2009 r. Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje				
EUR	41 163	24,66%	53 915	31,89%
GBP	6 413	3,84%	518	0,31%
HUF	1 543	0,93%	1 637	0,97%
TRY	52 022	31,14%	44 770	26,47%
USD	3 138	1,88%	2 088	1,24%
Kwity depozytowe				
EUR	3 017	1,81%	401	0,24%

Nota 6. Instrumenty pochodne

Nie dotyczy.

Nota 7. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu lub drugiej strony do odkupu

Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu lub drugiej strony do odkupu	**Wartość na 30.06.2010 r. (w tys. zł)**	**Wartość na 31.12.2009 r. (w tys. zł)**
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	**-**	**4 087**
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
3. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i nie następuje przeniesienie na fundusz ryzyk	-	4 087
II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:	-	-
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
3. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i nie następuje przeniesienie na drugą stronę ryzyk	-	-

Nota 8. Kredyty i pożyczki

Nie dotyczy.

Nota 9. Waluty i różnice kursowe

30.06.2010 r.

Walutowa struktura pozycji bilansu	**Waluta**	**Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)**	**Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys. zł)**
Aktywa	**PLN**		**166 980**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	PLN		3 499
	PLN		381
	EUR	742	3 077
	TRY	19	41
	USD	0	0
	GBP	0	0
Należności	PLN		2 078
	EUR	62	259
	USD	171	579
	TRY	578	1 240
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	PLN		-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	PLN		161 403
	PLN		54 107
	EUR	10 657	44 180
	GBP	1 259	6 413
	HUF	106 612	1 543
	TRY	24 249	52 022
	USD	924	3 138
Zobowiązania	**PLN**		**1 351**
	PLN		870
	EUR	116	481

31.12.2009 r.

Walutowa struktura pozycji bilansu	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys. zł)
Aktywa	**PLN**		**169 075**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	PLN		378
	PLN	19	19
	EUR	11	47
	GBP	0	0
	TRY	163	312
	USD	0	0
Należności	PLN		678
	PLN	229	229
	EUR	87	358
	TRY	48	91
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	PLN		4 087
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	PLN		162 557
	PLN	59 228	59 228
	EUR	13 124	53 915
	GBP	113	518
	HUF	107 925	1 637
	TRY	23 414	44 770
	USD	873	2 489
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	PLN		1 375
	PLN	1 375	1 375
Zobowiązania	**PLN**		**1 478**
	PLN	1 011	1 011
	EUR	49	202
	TRY	139	265

01.01.2010 r.-30.06.2010 r.

Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu				
Składniki lokat	**Dodatnie różnice kursowe**		**Ujemne różnice kursowe**	
	Zrealizowane	**Niezrealizowane**	**Zrealizowane**	**Niezrealizowane**
Akcje	2453	2 144	-	-
Kwity depozytowe	14	227	-	-
Razem	**2 467**	**2 371**	**-**	**-**

01.01.2009 r.-31.12.2009 r.

Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu				
Składniki lokat	**Dodatnie różnice kursowe**		**Ujemne różnice kursowe**	
	Zrealizowane	**Niezrealizowane**	**Zrealizowane**	**Niezrealizowane**
Akcje	12 695	-	-	12 153
Kwity depozytowe	-	-	-	31
Razem	**12 695**	**-**	**-**	**12 184**

01.01.2009 r.-30.06.2009 r.

Dodatnie i ujemne różnice kursowe w przekroju lokat funduszu				
Składniki lokat	**Dodatnie różnice kursowe**		**Ujemne różnice kursowe**	
	Zrealizowane	**Niezrealizowane**	**Zrealizowane**	**Niezrealizowane**
Akcje	9 960			2 650
Kwity depozytowe	-	-	-	5
Razem	**9 960**	**-**	**-**	**2 655**

Średni kurs walut obcych wyliczany przez NBP na dzień bilansowy	**Kurs w stosunku do zł**	**waluta**
1. Dolar amerykański	3,3946	USD
2. Euro	4,1458	EUR
3. Forint węgierski	1,4473	100 HUF
4. Lira turecka	2,1453	TRY
5. Funt szterling	5,0947	GBP

Nota 10. Dochody i ich dystrybucja

01.01.2010 r. - 30.06.2010 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	**Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)**	**Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów (w tys. zł)**
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	3 329	(4 618)
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-
Razem	**3 329**	(4 618)

01.01.2009 r.-31.12.2009 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	**Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)**	**Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów (w tys. zł)**
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	(13 585)	90 371
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-
Razem	**(13 585)**	**90 371**

01.01.2009 r. - 30.06.2009 r.

Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	**Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat (w tys. zł)**	**Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów (w tys. zł)**
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	(18 297)	48 571
2. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-
Razem	**(18 297)**	**48 571**

Nota 11. Koszty funduszu

Towarzystwo nie pokrywa kosztów Funduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa składa się z części stałej oraz z wynagrodzenia za wyniki inwestycyjne. Wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne jest naliczane i wypłacane zgodnie z zasadami wskazanymi w nocie 1. W 2010 roku wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne nie zostało naliczone.

Wynagrodzenie dla Towarzystwa (w tys. zł)	**01.01.2010 r.-30.06.2010 r.**	**01.01.2009 r.-31.12.2009 r.**	**01.01.2009 r.-30.06.2009 r.**
Część stała wynagrodzenia	1 687	2 360	902

Informacja dodatkowa

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

Nie dotyczy.

B Informacje o znaczących zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

Nie wystąpiły.

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

Nie dotyczy.

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

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły:

- przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny,
- przypadki zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny,
- przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

E W przypadku niepewności co do możliwości kontynuowania działalności opis tych niepewności oraz wskazanie czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane

Nie dotyczy.

F Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian

Nie wystąpiły.

Półroczne sprawozdanie z działalności emitenta za okres od 1 stycznia 2010 r. do 30 czerwca 2010 r.

Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (dalej: „Fundusz")

1. Informacje określone w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223, z późniejszymi zmianami) – istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocena uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń.

1.1. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w okresie sprawozdawczym, a także po jego zakończeniu.

W okresie sprawozdawczym Fundusz inwestował w akcje spółek notowanych na rynku publicznym przede wszystkim w takich krajach jak Polska, Austria, Turcja, i Węgry oraz Portugalia. Na wartość aktywów netto Funduszu największy wpływ miała koniunktura na rynku akcji w Europie Środkowej i Wschodniej. W pierwszej połowie 2010 roku ceny akcji na rynkach regionu poruszały się w szerokim trendzie bocznym. Przyczyniło to się do spadku wartości Funduszu o 1,18% (2,37% w ujęciu rocznym). W tym czasie wzorzec odniesienia (benchmark) Funduszu wzrósł o 1,71% (3,44% w ujęciu rocznym).

1.2. Przewidywany rozwój Funduszu.

Fundusz będzie w dalszym ciągu koncentrował swoją działalność na publicznym rynku akcji w krajach, wskazanych w pkt 1.1, w których inwestował dotychczas.

1.3. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.

Nie dotyczy.

1.4. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.

Sytuacja finansowa Funduszu jest uzależniona w głównej mierze od cen akcji spółek publicznych, w które Fundusz inwestuje. W portfelu inwestycyjnym Funduszu w pierwszej połowie roku 2010 znajdowały się tylko akcje spółek notowanych na rynkach publicznych oraz w ograniczonym zakresie środki pieniężne. Fundusz w większości inwestował w akcje dużych bądź średnich spółek. Przyszła sytuacja finansowa Funduszu będzie w głównej mierze zależeć od koniunktury na rynku akcji.

1.5. Nabycie udziałów (akcji) własnych.

Nie dotyczy.

1.6. Posiadane przez Fundusz oddziały.

Nie dotyczy.

1.7. Instrumenty finansowe (opis ryzyka – zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie jest narażony fundusz – opis przyjętych przez fundusz celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń).

W związku z inwestowaniem aktywów w akcje spółek publicznych Fundusz ponosił przede wszystkim ryzyko zmiany rynkowych cen akcji. Z uwagi na fakt, że Fundusz inwestował na różnych rynkach zorganizowanych w Europie był również wystawiony na ryzyko kursowe, w szczególności dotyczy to takich walut jak euro, lira turecka czy forint węgierski. Fundusz nie stosował transakcji zabezpieczających. Fundusz nie zawierał też transakcji na instrumentach pochodnych o spekulacyjnym charakterze oraz transakcji krótkiej sprzedaży.

1.8. Wybrane wskaźniki finansowe i niefinansowe oraz wyjaśnienia do kwot wykazanych w sprawozdaniu finansowym.

Wartości na dzień bilansowy 30 czerwca 2010 roku (w tys. zł) oraz dla okresu porównawczego na dzień 31 grudnia 2009 roku:

	30.06.2010	31.12.2009
Lokaty, w tym:		
- Akcje	158 386	163 531
- Prawa do akcji	-	-
- Kwity depozytowe	3 017	401
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
Wartość aktywów netto Funduszu	165 629	167 597
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	95,78	96,92
Kapitał Funduszu	169 462	169 462
Wynik z operacji	(1 968)	75 932
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych (w sztukach)	1 729 202	1 729 202

Wartości prezentowanych wskaźników finansowych ustalone zostały na dzień 30 czerwca 2010 roku.

Wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym spadła o 1,18% osiągając na dzień 30 czerwca 2010 r. wartość 165 629 tys. zł, średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniosła 168 572 tys. zł.

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym spadła o 1,18%, osiągając na 30 czerwca 2010 r. (ostatni dzień wyceny w okresie sprawozdawczym) wartość 95,78 zł.

W półrocznym sprawozdaniu finansowym za okres od 1 stycznia 2010 r. do 30 czerwca 2010 r. Fundusz wykazał ujemny wynik z operacji w wysokości 1 968 tys. zł. Przychody z lokat netto wyniosły (679) tys. zł. Zrealizowany zysk/strata ze zbycia lokat i niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat (1 289) tys. zł.

2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w półrocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Funduszu i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności Funduszu przynajmniej w najbliższym roku obrotowym.

Ujemy wynik z operacji Funduszu wyniósł w okresie sprawozdawczym 1 968 tys. zł, co oznacza wartość (1,14) zł na jeden certyfikat inwestycyjny. Poniżej wymieniono najważniejsze czynniki wpływające na wynik z operacji wraz z ich przybliżonym udziałem w kształtowaniu się wyniku z operacji (podane liczby oznaczają procentowy udział w strukturze wyniku z operacji):

- odsetki od depozytów bankowych: 0,20%;
- przychody z tytułu dyskonta: 0,76%;
- przychody z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach: 62,15%
- przychody z tytułu dodatnich różnic kursowych: 0,41%
- zrealizowany zysk ze zbycia lokat: 169,16%;
- niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat: (234,66)%;
- obciążające Fundusz koszty: (98,02)%.

W najbliższym czasie Fundusz zamierza kontynuowanie inwestycji w akcje spółek, w które dotychczas inwestował. Możliwe są również zmiany w portfelu inwestycyjnym, które mogą wynikać ze zmiany oceny sytuacji spółek, bądź też pojawienia się nowych, atrakcyjnych możliwości inwestycyjnych.
Fundusz będzie starał się wykorzystać obecną sytuację na rynku akcji do inwestowania w akcje spółek, które są istotnie niedowartościowane. Długoterminowe wyniki Funduszu będą w dużej mierze zależały od możliwości i umiejętności rozpoznania takich spółek.

3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu Fundusz jest na nie narażony.

Czynniki ryzyka związane z przyjętą polityką inwestycyjną

Ryzyko rynkowe
Ryzyko rynkowe polega na tym, że wycena rynkowa lokat, w które pośrednio lub bezpośrednio inwestuje Fundusz podlega zmianom w wyniku zmian popytu i podaży na instrumenty finansowe. Zmiany popytu i podaży na określone instrumenty finansowe są w szczególności pochodną występowania makro- i mikroekonomicznych czynników oddziaływujących na otoczenie, w jakim funkcjonuje emitent tych instrumentów finansowych oraz postrzeganiem przez inwestorów wpływu tych czynników na perspektywy gospodarcze emitenta.
Ryzyko rynkowe w znacznie wyższym stopniu dotyczy instrumentów finansowych o charakterze udziałowym (akcje) niż instrumentów o charakterze dłużnym (obligacje).

Ryzyko płynności lokat
Ryzyko płynności polega na niemożności zbycia przez Fundusz w założonym czasie określonej liczby instrumentów finansowych po cenie odzwierciedlającej ich wartość w księgach Funduszu lub nabycia ich przez Fundusz w założonym czasie po cenie odzwierciedlającej ich wartość rynkową. Poszczególne składniki aktywów mogą charakteryzować się niską płynnością, tzn. konieczność ich zbycia lub nabycia w krótkim czasie może wiązać się z akceptacją ceny innej niż bieżąca wartość rynkowa.

Ryzyko kontrahenta
Część transakcji zawieranych przez Fundusz (w szczególności transakcje na rynku międzybankowym oraz transakcje dotyczące instrumentów niedopuszczonych do publicznego obrotu, w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych) nie jest objęta systemem gwarancyjnym. W przypadku niedojścia do skutku rozliczenia transakcji z winy kontrahenta Fundusz może dochodzić odszkodowania za poniesione straty od kontrahenta lub pośredników na podstawie zawartych umów i regulacji prawa cywilnego. Dochodzenie tych roszczeń może być utrudnione lub nieskuteczne, w szczególności z uwagi na konieczność podlegania danej transakcji prawu obcemu i wiąże się z ponoszeniem kosztów zastępstwa procesowego.

Ryzyko koncentracji rynków
Fundusz koncentruje swoje inwestycje na środkowoeuropejskich rynkach akcji i bezpośrednio lub pośrednio lokuje na nich co najmniej 66% (sześćdziesiąt sześć procent) swoich aktywów.

Sytuacja na tych rynkach akcji bezpośrednio oddziałuje na wartość i płynność aktywów Funduszu.
Inwestorzy winni zwrócić szczególną uwagę na fakt, że rynki te mogą być postrzegane przez znacznych międzynarodowych inwestorów łącznie, co może powodować, że mimo geograficznej dywersyfikacji, notowania cen akcji mogą być silnie dodatnio skorelowane, co oznacza, że zmiany cen akcji wskutek zmian popytu i podaży mogą następować w tym samym kierunku na rynkach środkowoeuropejskich, bez uwzględnienia czynników charakterystycznych dla danego rynku oraz emitentów na nim działających.
Fundusz będzie ograniczał powyższe ryzyko poprzez inwestowanie nie więcej niż 20% (dwudziestu procent) aktywów Funduszu w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie. Fundusz będzie ograniczał powyższe ryzyko poprzez lokowanie nie więcej niż 50% (pięćdziesiąt procent) aktywów w lokaty w akcje, udziały i instrumenty finansowe o podobnym charakterze (prawa poboru, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji wyemitowane przez spółki z siedzibą na terytorium jednego państwa.

Ryzyka związane z inwestycjami w akcje i instrumenty o podobnym charakterze
Z lokowaniem w akcje i instrumenty o podobnym charakterze związane są następujące rodzaje ryzyk:

- ryzyko makroekonomiczne – polega na tym, że na rynek akcji mogą negatywnie wpłynąć czynniki makroekonomiczne krajowe i światowe w szczególności, takie jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopień nierównowagi makroekonomicznej (deficyty budżetowe, handlowy i obrotów bieżących), wielkość popytu konsumpcyjnego, poziom inwestycji, wysokość stóp procentowych, kształtowanie poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, stopień kredytów poniżej standardu w sektorze bankowym, wielkość zadłużenia krajowego, sytuacja na rynku pracy, wielkość i kształtowanie się poziomu inflacji, wielkość i kształtowanie się poziomu cen surowców, sytuacja geopolityczna. Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna z reguły wpływa negatywnie na rynkową wycenę akcji. Fundusz przy podejmowaniu decyzji o poziomie alokacji w akcje oraz o poziomie alokacji pomiędzy poszczególne rynki bierze pod uwagę obecną i prognozowaną sytuację makroekonomiczną w poszczególnych krajach, regionach i na świecie.
- ryzyko branżowe – polega na tym, że akcje spółek, w które inwestuje Fundusz są poddane ryzyku branży, w której działają. W szczególności dotyczy to ryzyk: wzrostu konkurencji, spadku popytu na produkty sprzedawane przez podmioty z branży i zmian technologicznych. Fundusz ogranicza ryzyko branżowe poprzez inwestowanie w akcje spółek z różnych branż.
- ryzyko specyficzne spółki – związane jest z tym, że akcje spółek, w które inwestuje Fundusz są poddane ryzyku specyficznemu danej spółki. W szczególności dotyczy to ryzyk: związanych z jakością i pracą zarządu, zmian strategii i/lub modelu biznesowego spółki, zmian jakości ładu korporacyjnego, polityki dywidendowej, zdarzeń losowych dotyczących konkretnej spółki, konfliktów w akcjonariacie, kosztów agencji. Fundusz ogranicza ryzyko specyficzne dla spółki poprzez inwestowanie w akcje jednej spółki nie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów.

Ryzyka związane z inwestycjami w dłużne instrumenty finansowe
Lokowanie aktywów Funduszu w instrumenty dłużne wiąże się z występowaniem następujących ryzyk:

- ryzyko kredytowe, czyli ryzyko niewypłacalności emitenta, gwaranta lub poręczyciela papieru wartościowego lub instrumentu rynku pieniężnego - polega na ryzyku niewywiązania się dłużnika z przyjętych na siebie zobowiązań. W przypadku dłużnych papierów wartościowych dłużnych emitowanych przez instytucje prawa publicznego (państwa, banki centralne, instytucje międzynarodowe, jednostki samorządu terytorialnego) ryzyko to jest znikome.

Fundusz ogranicza ryzyko kredytowe poprzez dobór papierów wartościowych pod kątem wiarygodności kredytowej ich emitenta. Służy temu również dywersyfikacja, czyli lokowanie środków Funduszu w papiery wartościowe różnych emitentów.

- ryzyko stopy procentowej polega na zmianie cen dłużnych instrumentów finansowych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp cena dłużnych instrumentów finansowych maleje, w przypadku spadku - rośnie. W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko jest większe.

Ryzyka związane z inwestycjami w pochodne instrumenty finansowe

Wykorzystywanie instrumentów pochodnych dla realizacji polityki inwestycyjnej Funduszu pociąga za sobą następujące kategorie ryzyk:

- ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia - istnieje ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia pozycji w przypadku, gdy Fundusz zastosuje niewłaściwy instrument zabezpieczający lub niewłaściwie go użyje. Zgodnie z obowiązującym prawem Fundusz stosuje procedury mającego na celu minimalizację tego ryzyka.
- ryzyko wyceny – ryzyko związane z zastosowaniem przez Fundusz błędnych modeli wyceny instrumentów finansowych lub użycia błędnych danych wejściowych, co może spowodować wykazanie wyceny instrumentów finansowych w portfelu Funduszu nie odzwierciedlającej ich wartości rynkowej. Skutkowałoby to (przejściowym) zaniżeniem lub zawyżeniem wartości aktywów Funduszu.
- ryzyko niedopasowania – w przypadku wykorzystywania instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia otwartych pozycji Funduszu istnieje możliwość niedopasowania pozycji zabezpieczanej i zabezpieczającej, z powodu błędnej oceny korelacji pomiędzy pozycją zabezpieczaną a instrumentem zabezpieczającym w szczególności wynikające ze:
  - zmiany składu instrumentu zabezpieczającego (w szczególności zmiany składu indeksu)
  - zmiany składu pozycji zabezpieczanej
  - ryzyko bazy – ryzyko to opiera się na możliwości zaistnienia zmian kursu instrumentu zabezpieczającego nieadekwatnej do zmian wartości instrumentu bazowego
  - ryzyko braku płynności wystarczającej do zawarcia transakcji jednocześnie na pozycjach zabezpieczanych i zabezpieczających – polega na niemożności zawarcia – w zadanym okresie czasu – transakcji, których przedmiotem są instrumenty zabezpieczane i instrumenty zabezpieczające.

Łączna ekspozycja na ryzyko związane z lokowaniem w instrumenty pochodne, rozumiana jako suma wartości instrumentów bazowych, nie będzie wyższa niż 120% (sto dwadzieścia procent) wartości aktywów Funduszu. Łączna wartość ryzyka kontrahentów nie będzie wyższa niż 30% (trzydzieści procent) wartości aktywów Funduszu, przy czym maksymalna wartość ryzyka pojedynczego kontrahenta nie będzie wyższa niż 20% (dwadzieścia procent). Wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne, jest ustalana jako wartość niezrealizowanego zysku z tych transakcji.

Ryzyko walutowe

Ryzyko wynika ze zmian kursów walut, w których denominowane są lokaty Funduszu względem waluty, w której dokonywana jest wycena aktywów Funduszu. Przedmiotem lokat Funduszu są aktywa denominowane głównie w walutach lokalnych następujących państw: Rzeczypospolitej Polskiej, Węgier, Republiki Czeskiej, Austrii i Turcji, a także innych państw Europy Środkowo-Wschodniej.

Skład portfela Funduszu w podziale na waluty, w których denominowane są składniki lokat, będzie zmienny w czasie. Ryzyko walutowe mogę też rodzić zawarte transakcje dotyczące instrumentów pochodnych, w tym w szczególności terminowe transakcje kupna/sprzedaży walut. Fundusz nie ma obowiązku zawierania transakcji ograniczających ryzyko zmiany kursu walut związane z lokatami denominowanymi w walutach obcych. W związku z tym uczestnicy Funduszu muszą liczyć się z ryzykiem zmian wartości walut, w których denominowane są lokaty Funduszu w stosunku do waluty polskiej, co może przełożyć się na zmiany Wartości Aktywów Netto na Certyfikat niebędące konsekwencją zmian wartości rynkowej składników lokat Funduszu.

Ryzyka związane z inwestycjami w wierzytelności

Lokowanie aktywów Funduszu w wierzytelności wiąże się z występowaniem następujących ryzyk:

- ryzyko kredytowe, czyli ryzyko niewypłacalności dłużnika, gwaranta lub poręczyciela wierzytelności - polega na ryzyku niewywiązania się dłużnika z przyjętych na siebie zobowiązań.

Źródłami ryzyka niewypłacalności mogą być między innymi (poniższe uwagi dotyczące dłużnika odnoszą się również do poręczyciela i gwaranta wierzytelności):

- wysoki poziom zadłużenia dłużnika w stosunku do wartości rynkowej posiadanych przez niego aktywów,
- wysoki poziom zadłużenia dłużnika w stosunku do wartości środków pieniężnych z bieżącej działalności gospodarczej,
- sytuacja w branży, w której działa dłużnik,
- sytuacja na rynku, na którym działa dłużnik (w szczególności nasilenie konkurencji, stabilność koniunktury, tempo zmian technologicznych),
- sytuacja makroekonomiczna ze szczególnym uwzględnieniem jej wpływu na popyt na produkty dłużnika, osiągane przez niego przychody, marże i zyski.

Fundusz ogranicza ryzyko kredytowe poprzez ocenę wiarygodności kredytowej dłużnika. Inwestycje Funduszu w wierzytelności nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu

Ryzyko związane z trudnościami w pozyskaniu i utrzymaniu wykwalifikowanej kadry kierowniczej i innych kluczowych pracowników

Działalność w zakresie zarządzania aktywami Funduszu wymaga posiadania przez Towarzystwo stabilnej i wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej w szczególności posiadającej umiejętności i doświadczenie w zakresie lokowania środków pieniężnych na rynkach finansowych.

W przypadku zaistnienia zmian personalnych na stanowiskach kierowniczych lub innych kluczowych, mogą wystąpić trudności w pozyskaniu wykwalifikowanych pracowników na te stanowiska. Może to spowodować zmniejszenie efektywności w zakresie zarządzania aktywami Funduszu, prowadząc do zmniejszenia rentowności inwestycji Funduszu.

Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne polega na istnieniu zagrożenia wystąpienia straty na skutek nieadekwatności lub zawodności procesów wewnętrznych, zawodności ludzi, systemów lub na skutek działania czynników zewnętrznych.

Ryzyko związane z kosztami nielimitowanymi Funduszu

Cześć kosztów obciążających Fundusz stanowi koszty nielimitowane, które będą pokrywane bez ograniczeń ze środków Funduszu (koszty nielimitowane zostały opisane w Rozdziale IV w punkcie 12.1.1 Prospektu).

Towarzystwo dołoży starań, aby ich wysokość była możliwie najniższa. Inwestorzy winni jednak zwrócić uwagę, że istnieje pewna grupa kosztów na których wysokość Towarzystwo nie ma wpływu. W konsekwencji, poniesienie tych kosztów w trakcie istnienia Funduszu będzie skutkowało zmniejszeniem się Wartości Aktywów Netto oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat.

Ryzyka związane z brakiem wpływu Uczestników na funkcjonowanie Funduszu

Ryzyko braku wpływu na bieżące zarządzanie Funduszem

Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych Fundusz jest tworzony, zarządzany oraz reprezentowany wobec osób trzecich przez Towarzystwo. W konsekwencji Uczestnicy Funduszu nie są uprawnieni do reprezentowania Funduszu oraz nie posiadają uprawnień do podejmowania decyzji w zakresie zarządzania aktywami Funduszu. Jednakże Fundusz, jako fundusz inwestycyjny zamknięty, będący emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, zobowiązany jest do przekazywania do publicznej wiadomości raportów bieżących i raportów okresowych, zgodnie z Rozporządzeniem w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych. Pozwala to Uczestnikom Funduszu na ocenę działalności Funduszu.

W Funduszu działa Zgromadzenie Inwestorów posiadające ograniczone kompetencje, szczegółowo przedstawione w Rozdziale XII pkt 2.4 Prospektu. W Funduszu nie jest przewidziane powstanie Rady Inwestorów.

Ryzyko zmiany Statutu Funduszu
Ramy polityki inwestycyjnej funduszy określa Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych oraz Statut Funduszu. Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych może podlegać zmianom. Towarzystwo może w każdym czasie postanowić o zmianie Statutu Funduszu w części dotyczącej polityki inwestycyjnej prowadzonej przez Fundusz. Zmiana Statutu, o której mowa w zdaniu poprzednim, wymaga ogłoszenia o dokonanych zmianach oraz upływu terminu trzech miesięcy od dnia ogłoszenia o zmianach.

Ryzyko przeprowadzenia kolejnych emisji Certyfikatów
Towarzystwo może w każdym czasie wnioskować do Zgromadzenia Inwestorów o przeprowadzenie nowej emisji certyfikatów inwestycyjnych. Zgodnie z art. 44 ust. 3 lit. b) Statutu Funduszu emisja nowych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu wymaga zgody Zgromadzenia Inwestorów. Ewentualne dalsze emisje certyfikatów inwestycyjnych mogą spowodować zwiększenie wielkości aktywów Funduszu i zmiany osiąganych przez Fundusz stóp zwrotu z inwestycji.
Posiadaczom Certyfikatów przysługuje prawo pierwszeństwa do objęcia nowych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu kolejnej emisji w stosunku do liczby posiadanych Certyfikatów. Zgodnie z art. 44 ust. 3 lit. c) Zgromadzenie Inwestorów może postanowić o wyłączeniu prawa pierwszeństwa. O sposobie wykonywania prawa pierwszeństwa Towarzystwo poinformuje zgodnie z art. 27 ust. 2 Statutu oraz w prospekcie emisyjnym certyfikatów inwestycyjnych Funduszu kolejnej emisji.

Ryzyko nieotrzymania przez Inwestora świadczenia dodatkowego
Zgodnie z art. 28 Statutu Towarzystwo może zawrzeć z podmiotem zamierzającym objąć Certyfikaty wskutek zapisu złożonego w Transzy Detalicznej lub w Transzy Instytucjonalnej, w liczbie nie niższej niż 100.000 (słownie: sto tysięcy) Certyfikatów, Umowę o dodatkowe świadczenia. Przy zawieraniu Umowy oraz określaniu jej warunków, w tym w szczególności wysokości dodatkowego świadczenia Towarzystwo będzie się kierowało jednym lub oboma z następujących kryteriów:

- liczbą obejmowanych Certyfikatów,
- wynegocjowaną z podmiotem zamierzającym objąć Certyfikaty stawką dodatkowego świadczenia wypłacanego przez Towarzystwo i jej wpływem na wielkość przychodów Towarzystwa osiąganych z tytułu opłaty za zarządzanie Funduszem.

Istnieje ryzyko, iż Inwestor obejmujący Certyfikaty w liczbie nie niższej niż 100.000 (sto tysięcy) nie otrzyma świadczenia dodatkowego z powodu niewynegocjowania pomiędzy Inwestorem a Towarzystwem satysfakcjonującej strony wysokości stawki dodatkowego świadczenia i w konsekwencji niezawarcia Umowy o dodatkowe świadczenia.

Ryzyko rozwiązania Funduszu przed upływem okresu, na jaki został utworzony
Polityka inwestycyjna Funduszu oparta jest na założeniu, że Fundusz zostanie zlikwidowany w trybie przewidzianym w Statucie Funduszu, po upływie okresu, na jaki został utworzony. Istnieje jednak ryzyko przedterminowego rozwiązania Funduszu, w tym przypadku Fundusz może nie osiągnąć celu inwestycyjnego. Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych i Statutem, Fundusz ulega przedterminowej likwidacji w następujących przypadkach:

- jeżeli w terminie trzech miesięcy od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Towarzystwa lub od dnia wygaśnięcia zezwolenia inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych nie przejmie zarządzania Funduszem,
- jeżeli Depozytariusz Funduszu zaprzestał wykonywania swoich obowiązków i nie zawarto z innym depozytariuszem umowy o prowadzenie rejestru,
- w wyniku uchwały Zgromadzenia Inwestorów podjętej większością 2/3 ogólnej liczby Certyfikatów.

Ryzyko przedłużenia lub skrócenia okresu istnienia Funduszu
Fundusz zostanie utworzony na czas określony - do dnia 28 grudnia 2017 roku. Jednakże ze względu na rozwój sytuacji na rynku akcji, okres działalności Funduszu może zostać skrócony maksymalnie o 2 lata albo przedłużony maksymalnie o 2 lata.

Decyzja o skróceniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie wystąpienia trendu spadkowego, który skutkowałby sprzedażą składników aktywów Funduszu w pierwotnie zakładanym terminie likwidacji Funduszu, po zaniżonych cenach. Decyzja o skróceniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w zdaniu poprzednim, może zostać podjęta nie później niż na dziewięć miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego skróconym terminie.
Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie, że likwidacja Funduszu, w pierwotnie zakładanym terminie, będzie niekorzystna ze względu na możliwość wystąpienia lub kontynuacji trendu wzrostowego na rynku akcji w okresie po upływie pierwotnego terminu trwania Funduszu.
Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w zdaniu poprzedzającym, może zostać podjęta nie później niż na sześć miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego pierwotnym terminie. Przedłużenie działalności Funduszu na tej podstawie może nastąpić o maksymalnie dwa lata.
Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu może być również podjęta nie więcej niż trzykrotnie, gdy w ocenie Towarzystwa, w przypadku likwidacji Funduszu w zakładanym terminie, będzie istniało zagrożenie brakiem możliwości zbycia akcji lub praw do akcji wchodzących w skład aktywów Funduszu po cenach odpowiadających ich wartości rynkowej. W takich przypadkach każdorazowe przedłużenie działalności Funduszu nie może przekroczyć sześciu miesięcy.
Łącznie okres działalności Funduszu może zostać przedłużony maksymalnie o 42 (czterdzieści dwa) miesiące.
Możliwość skrócenia działalności Funduszu stanowi czynnik ryzyka dla Inwestorów. Zaistnienie przesłanek do skrócenia okresu, na jaki Fundusz został utworzony (zagrożenie wystąpieniem trendu spadkowego na rynku akcji), oprócz negatywnych konsekwencji, jakie czynniki te mogą wywrzeć na rentowności inwestycji w Certyfikaty, spowoduje wcześniejszą niż zakładana wypłatę środków zainwestowanych w Certyfikaty.
Możliwość przedłużenia działalności Funduszu stanowi czynnik ryzyka dla Inwestorów, którzy z tego powodu mogą nie otrzymać zainwestowanych środków w przewidywanym wcześniej terminie.

Ryzyko wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat
Aktywa Funduszu wycenia się według wartości rynkowej poszczególnych składników w Dniu Wyceny, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Istnieje ryzyko, że wycena ta w pewnych warunkach może odbiegać od ceny możliwej do uzyskania przy sprzedaży aktywów na rynku. Inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na fakt, że część aktywów Funduszu może być lokowana w udziały, akcje i instrumenty finansowe nienotowane na rynkach regulowanych.

Ryzyka związane ze specyfiką papieru wartościowego jakim jest certyfikat inwestycyjny

Ryzyko związane z obrotem Certyfikatami na rynku regulowanym
Certyfikaty Inwestycyjne Funduszu są notowane na GPW. Do czynników ryzyka związanych z obrotem na GPW zalicza się w szczególności:

- zmienny poziom obrotów (ograniczona płynność transakcji),
- skokowe zmiany cen (ceny Certyfikatów na GPW mogą podlegać stosunkowo dużym wahaniom nawet w krótkim czasie, z tego względu Inwestorzy powinni liczyć się z możliwością spadku ceny rynkowej poniżej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat oraz Ceny Emisyjnej).

Fundusz zawarł umowę z Domem Maklerskim BZ WBK S.A., który pełni funkcję animatora emitenta, do zadań którego w szczególności należy utrzymywanie płynności obrotu na określonym w umowie poziomie.

Ryzyko płynności obrotu Certyfikatami
Ryzyko płynności obrotu Certyfikatami wiąże się z niemożnością nabycia lub sprzedaży na rynku regulowanym określonej liczby Certyfikatów w założonym czasie bez wpływania na bieżącą cenę. Wielkość ryzyka płynności zależy od płynności rynku determinowanej kształtowaniem się popytu i podaży Certyfikatów oraz liczbą ich posiadaczy.
Dane historyczne dotyczące wielkości obrotu certyfikatami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych zamkniętych na GPW wskazują, że instrumenty te charakteryzują się relatywnie niską płynnością. Powyższe oznacza, że prawdopodobnie nie będzie możliwa

sprzedaż znacznej liczby Certyfikatów w krótkim czasie bez negatywnego wpływu na wycenę. Ograniczona płynność Certyfikatów może skutkować także ich notowaniem poniżej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat.

Ryzyka związane z otoczeniem ekonomiczno – prawnym Funduszu

Ryzyko makroekonomiczne

Ryzyko makroekonomiczne polega na tym, że na rynek akcji mogą negatywnie wpłynąć czynniki makroekonomiczne krajowe i światowe w szczególności, takie jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopień nierównowagi makroekonomicznej (deficyty budżetowe, handlowy i obrotów bieżących), wielkość popytu konsumpcyjnego, poziom inwestycji, wysokość stóp procentowych, kształtowanie poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, stopień kredytów poniżej standardu w sektorze bankowym, wielkość zadłużenia krajowego, sytuacja na rynku pracy, wielkość i kształtowanie się poziomu inflacji, wielkość i kształtowanie się poziomu cen surowców, sytuacja geopolityczna. Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna z reguły wpływa negatywnie na rynkową wycenę akcji.
Fundusz przy podejmowaniu decyzji o poziomie alokacji w instrumenty udziałowe bierze pod uwagę obecną i prognozowaną sytuację makroekonomiczną w poszczególnych krajach, regionach i na świecie.

Ryzyko zmiany regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania Funduszu i spółek

Dla wyników działania Funduszu istotne jest, aby warunki prawne dotyczące funkcjonowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz spółek handlowych nie uległy pogorszeniu w okresie trwania Funduszu. Dotyczy to w szczególności limitów inwestycyjnych, dostępnych kategorii lokat, zasad opodatkowania osób prawnych, kosztów transakcji, stosowanych zasad wyceny oraz obciążeń przewidzianych dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych i spółek handlowych. Zmiany obowiązujących zasad na niekorzyść Funduszu lub spółek mogą spowodować utrudnienie działalności Funduszu lub spółek, zmniejszenie opłacalności lokowania aktywów Funduszu w określone kategorie lokat lub nałożyć na Fundusz lub spółki dodatkowe obowiązki.

Ryzyko zmiany regulacji podatkowych dotyczących Funduszu i spółek

Pomimo, że Fundusz jest podmiotowo zwolniony z podatku od osób prawnych, może podlegać obowiązkom podatkowym w związku z lokowaniem aktywów w spółki z siedzibą poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Takie lokaty Funduszu mogą podlegać opodatkowaniu wynikającemu z przepisów prawa państwa siedziby emitenta papierów wartościowych lub instrumentów rynku pieniężnego, w które inwestuje Fundusz. Fundusz dołoży starań, by przed rozpoczęciem lokowania w dany instrument finansowy dysponować informacjami co do opodatkowania takiej inwestycji. Istnieje jednak ryzyko niedostosowania działalności Funduszu do zmian przepisów prawa podatkowego w państwie obcym oraz ryzyko wykładni przepisów podatkowych państwa obcego przez organy podatkowe w odniesieniu do Funduszu.
Zmiany w przepisach podatkowych, które wprowadzą obciążenia podatkowe Funduszu, mogą mieć negatywny wpływ na wyniki osiągane przez Fundusz, tzn. zmniejszyć Wartość Aktywów Netto. Z kolei zmiany w przepisach podatkowych, dotyczących inwestycji w fundusze inwestycyjne, mogą przyczynić się do zwiększenia obciążenia podatkowego Uczestników Funduszu, co wpłynie na zmniejszenie opłacalności inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne.

Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej polega na zmianie cen papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp cena papierów maleje, w przypadku spadku rośnie. W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko jest większe.
W odniesieniu do inwestycji Funduszu ryzyko stopy procentowej polega na możliwości zmiany oprocentowania zaciągniętych przez Fundusz i kredytów i pożyczek. Zmiana kosztów kredytów i pożyczek może przekładać się na zmianę struktury kosztów Funduszu. W przypadku znaczącego wzrostu rynkowych stóp procentowych Fundusz będzie zobowiązany do ponoszenia wyższych kosztów finansowych z tytułu obsługi zadłużenia, co może

negatywnie wpłynąć na osiągane stopy zwrotu z inwestycji i przełożyć się na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat.

Ryzyko inflacji

Uczestnicy Funduszu winni uwzględniać ryzyko spadku siły nabywczej środków pieniężnych zainwestowanych w Certyfikaty. Istnienie inflacji powoduje, że osiągnięta przez Uczestnika realna (z uwzględnieniem inflacji) stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty może być istotnie różna od nominalnej stopy zwrotu (bez uwzględniania inflacji).

Ryzyka związane z uczestnictwem w Funduszu

Ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w Certyfikaty

Ryzyko to polega na niemożności przewidzenia przyszłych zmian wycen aktywów wchodzących w skład portfela Funduszu i w konsekwencji niemożności przewidzenia zmian Wartości Aktywów Netto na Certyfikat. Stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Funduszu jest zależna zarówno od ceny Certyfikatu w dniu objęcia lub nabycia przez Uczestnika, wielkości poniesionej opłaty za wydanie Certyfikatu lub prowizji maklerskiej, a także od ceny Certyfikatu z dnia sprzedaży na rynku regulowanym i wielkości prowizji maklerskiej. W przypadku uzyskania dodatniej stopy zwrotu Uczestnik będzie zobowiązany do zapłaty podatku dochodowego, co obniży uzyskaną przez uczestnika wielkość stopy zwrotu.

Z uwagi na fakt, iż ceny Certyfikatów na rynku regulowanym mogą charakteryzować się dużą zmiennością, uzyskana stopa zwrotu zależy w dużej mierze od konkretnych dat nabycia i sprzedaży Certyfikatów. Cena Certyfikatów na rynku regulowanym w krótkim i średnim horyzoncie może nie być skorelowana z Wartością Aktywów Netto na Certyfikat.

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej uczestnictwa w Funduszu Inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na poziom swojej awersji do ryzyka inwestycyjnego rozumiany jako możliwą do zaakceptowania zmienność wartości Certyfikatów oraz dopuszczany poziom straty z inwestycji.

Z uwagi na politykę inwestycyjną Funduszu opierającą się o lokowanie aktywów w akcje i instrumenty o podobnym charakterze denominowane w walucie obcej, oprócz ryzyka związanego ze zmiennością notowań instrumentów wchodzących w skład portfela Funduszu, w tym w szczególności akcji i instrumentów o podobnym charakterze, Uczestnik ponosi także ryzyko walutowe przejawiające się w możliwości niezgodnej z przewidywaniami zmiany kursu waluty polskiej do walut, w jakich są denominowane papiery wartościowe wchodzące w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. W konsekwencji, Inwestor powinien rozważyć, czy jest skłonny zaakceptować przejściowy, nawet znaczny spadek wartości swojej inwestycji w Certyfikaty oraz czy jest skłonny ponieść ryzyko poniesienia straty wskutek ulokowania środków w Funduszu.

Ryzyko wyboru Funduszu niezgodnego z profilem inwestora

Uczestnicy Funduszu muszą liczyć się z ryzykiem niedoszacowania własnej awersji do ryzyka, co może skutkować sprzedażą Certyfikatów po cenie nieodzwierciedlającej wcześniejszych oczekiwań Uczestnika. Powyższe oznacza, że w przypadku niekorzystnej zmiany ceny Certyfikatów na rynku regulowanym Uczestnik dokona sprzedaży Certyfikatów, kierując się nie perspektywami długoterminowymi swojej lokaty w Fundusz, lecz dotychczas uzyskaną stopą zwrotu z inwestycji.

4. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego:

4.1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., będący organem Funduszu przyjął uchwałą nr 06/02/2007 w dniu 16 lutego 2007 roku Kodeks Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych uchwalony przez Izbę Zarządzających Funduszami i Aktywami z wyłączeniem punktów 41.1, 43.1. tego kodeksu.

4.2. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta, systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Sprawozdanie sporządzane jest przez wyznaczonego pracownika Zespołu Wyceny Funduszy BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A., a następnie weryfikowane przez Kierownika Zespołu Wycen Funduszy. Sprawozdanie finansowe podlega także weryfikacji i akceptacji przez osobę odpowiedzialną za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu.

4.3. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

Nie dotyczy.

4.4. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.

Nie dotyczy.

4.5. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

Nie dotyczy.

4.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Funduszu.

Możliwość zbywania i zastawiania Certyfikatów przez Uczestnika Funduszu na rzecz osób trzecich zgodnie z postanowieniami Statutu Funduszu nie podlega żadnym ograniczeniom.

4.7. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie certyfikatów inwestycyjnych.

Towarzystwo zarządza Funduszem oraz podejmuje w tym zakresie wszelkie decyzje.

Zgodnie ze Statutem Towarzystwa Prezesa Zarządu Towarzystwa powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza, Wiceprezesa oraz pozostałych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu.
Ponadto Rada Nadzorcza wyraża zgodę na udzielanie przez Towarzystwo prokury. Prokury udziela Zarząd Towarzystwa.

Każdy z członków Zarządu może zostać odwołany ze swej funkcji przed upływem kadencji. Mandat członka Zarządu wygasa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu.

Towarzystwo reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich w sposób określony dla reprezentacji Towarzystwa w jego Statucie. Do reprezentowania Towarzystwa upoważnieni są:
- Prezes Zarządu Towarzystwa – samodzielnie,
- dwaj członkowie Zarządu Towarzystwa działający łącznie,
- jeden członek Zarządu Towarzystwa działający łącznie z prokurentem.

Skład osobowy wyżej wymienionych organów podany został w punkcie 4.10.

4.8. Opis zasad zmiany statutu Funduszu.

Zasady zmiany Statutu Funduszu zostały wskazane w art. 24 Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych oraz w art. 52 Statutu Funduszu.

4.9. Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa.

Nie dotyczy.

4.10. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Fundusz w ciągu ostatniego roku obrotowego, opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo") od dnia 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku działał w składzie:
Pan Krzysztof Samotij – Prezes Zarządu,
Pan Krzysztof Człapowski – Członek Zarządu,

Przez cały okres sprawozdawczy funkcję Prokurenta BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych pełniła pani Monika Michałkiewicz.

W okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 marca 2010 roku funkcję osoby podejmującej decyzje inwestycyjne dotyczące lokat Funduszu pełnił pan Błażej Bogdziewicz.

W okresie od dnia 1 kwietnia 2010 roku do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego Funduszu, funkcję osoby podejmującej decyzje inwestycyjne dotyczące lokat Funduszu pełnił pan Jacek Grel.

Z uwagi na to, że Towarzystwo zleciło zarządzanie portfelem inwestycyjnym Funduszu spółce BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna, Członkowie jej Zarządu również są osobami zarządzającymi Funduszem w rozumieniu § 2 ust. 1 pkt 30 d) Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku - w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. Nr 39, poz. 259).

Zarząd BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna od dnia 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku działał w składzie:

Pan Krzysztof Grzegorek –Prezes Zarządu,
Pan Krzysztof Człapowski –Członek Zarządu,
Pan Michał Zimpel – Członek Zarządu.

W czasie od 1 stycznia 2010 roku do 4 lutego 2010 roku Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:
Justyn Konieczny – Przewodniczący Rady Nadzorczej
Wanda Rogowska - Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Krzysztof Grzegorek - Członek Rady Nadzorczej
Michał Zimpel - Członek Rady Nadzorczej
Piotr Bodył - Szymala - Członek Rady Nadzorczej

W czasie od 5 lutego 2010 roku do dnia 9 lutego 2010 roku Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:
Justyn Konieczny – Przewodniczący Rady Nadzorczej
Wanda Rogowska - Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Michał Zimpel - Członek Rady Nadzorczej
Piotr Bodył - Szymala - Członek Rady Nadzorczej

W czasie od dnia 10 lutego 2010 roku do dnia 30 czerwca 2010 roku Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:
Justyn Konieczny – Przewodniczący Rady Nadzorczej
Wanda Rogowska - Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Piotr Bodył - Szymala - Członek Rady Nadzorczej

5. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.

W okresie objętym raportem nie toczyły się żadne postępowania sądowe, arbitrażowe bądź postępowania przed organami administracji publicznej, których stroną byłby Fundusz.

6. Informacje, z uwzględnieniem specyfiki działalności Funduszu.

6.1. Informacje o podstawowej działalności Funduszu.

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas oznaczony. Fundusz został zarejestrowany w rejestrze funduszy inwestycyjnych w dniu 29 maja 2008 r. Datą rozpoczęcia likwidacji Funduszu jest dzień dwudziesty dziewiąty grudnia dwa tysiące siedemnastego roku (29.12.2017 r.). Decyzją Zarządu BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. okres działalności Funduszu może zostać skrócony lub przedłużony o okresy wskazane w Statucie Funduszu.
Fundusz działa w imieniu własnym i na własny rachunek. Przedmiotem działalności jest lokowanie środków w określone w Statucie aktywa w określony w Statucie sposób.

Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne, które do dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe znajdują się w obrocie na giełdowym rynku prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

6.2. Cele inwestycyjne Funduszu.

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości dokonywanych lokat.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Limity inwestycyjne Funduszu zostały przedstawione w sposób szczegółowy we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego.

6.3. Informacje o umowach znaczących dla działalności Funduszu.

W okresie sprawozdawczym nie były zawierane żadne znaczące umowy.

6.4. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania.

Fundusz działa w oparciu o Ustawę o funduszach inwestycyjnych, w myśl której Fundusz nie jest podmiotem zależnym od towarzystwa nim zarządzającego, ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w zgromadzeniu inwestorów. Wszelkie powiązania organizacyjne Funduszu z innymi podmiotami wynikają bezpośrednio z przepisów Ustawy o funduszach inwestycyjnych. Główne inwestycje Funduszu zostały wskazane w pkt 7 niniejszego raportu oraz w sprawozdaniu finansowym Funduszu. Brak jest innych powiązań pomiędzy Funduszem a Towarzystwem oraz osobami działającymi w jego imieniu.

6.5. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji.

Nie miały miejsca.

6.6. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.

Nie dotyczy. Fundusz nie zaciągał pożyczek ani kredytów.

6.7. Informacje o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym Funduszu.

Nie dotyczy. Fundusz nie udzielał pożyczek ani kredytów.

6.8. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielnych jednostkom powiązanym Funduszu.

Nie dotyczy.

6.9. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania przez Fundusz wpływów z emisji.

Nie miały miejsca.

6.10. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie półrocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok.

Fundusz nie publikował prognoz.

6.11. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Fundusz podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom.

Zobowiązania Funduszu wynikają z zawieranych transakcji rynkowych i regulowane są na bieżąco. Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek.

6.12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.

Wielkość aktywów Funduszu nie ma istotnego wpływu na sposób inwestowania środków.

6.13. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zdarzenia nietypowe, mające wpływ na wynik Funduszu. Wszelkie czynniki wpływające na osiągnięty wynik zostały określone w punkcie 2.

6.14. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Funduszu oraz opis perspektyw rozwoju działalności Funduszu co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej.

Rozwój Funduszu zależy w głównej mierze od wielkości aktywów zgromadzonych w portfelu inwestycyjnym Funduszu. Sytuacja Funduszu zależy od kształtowania się rynkowych cen akcji spółek, w które lokuje swoje aktywa. Oprócz czynników natury fundamentalnej na ceny papierów wartościowych wpływa także nastawienie inwestorów do rynku akcji, a w szczególności do rynku akcji w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Najważniejsze czynniki natury fundamentalnej to sytuacja gospodarcza na świecie i w państwach regionu oraz sytuacja finansowa poszczególnych spółek, w których Fundusz lokuje swoje aktywa. W wyniku globalnego kryzysu finansowego sytuacja gospodarcza na świecie i w państwach regionu jest trudna, ale systematycznie się poprawia. Ceny akcji w regionie znajdują się obecnie na niskim poziomie w relacji do tych osiąganych w przeszłości. Fundusz będzie inwestował w akcje tych spółek, które zostaną ocenione jako niedowartościowane, mając na uwadze przede wszystkim długoterminowy horyzont inwestycyjny. Fundusz będzie ograniczał ryzyko głównie poprzez dywersyfikację, w tym branżową i geograficzną.

6.15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową.

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem.

6.16. Wszelkie umowy zawarte między Funduszem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

Nie dotyczy.

6.17. Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

Nie dotyczy.

6.18. Informacje o znanych Funduszowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

Nie dotyczy.

6.19. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Nie dotyczy.

6.20. Informacja o dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego, okresie, na jaki została zawarta ta umowa oraz łącznej wysokości wynagrodzenia , wynikającego z umowy.

Zgodnie z postanowieniami zawartej umowy oraz brzmieniem Statutu Funduszu wszelkie koszty badania i przeglądu sprawozdania finansowego pokrywane są przez Towarzystwo.

Wynagrodzenie KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością za badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się z dniem 31 grudnia 2009 r. wyniosło 17 000 zł netto (na podstawie umowy o badanie sprawozdania Funduszu z dnia 14 lipca 2009 roku).
W dniu 12 lipca 2010 roku Towarzystwo zawarło umowę o przegląd sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia 2010 roku do dnia 30 czerwca 2010 roku z KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa.

Wynagrodzenie KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa za przegląd sprawozdania finansowego za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 30 czerwca 2010 roku wynosi 15 000 zł netto.

7. **Omówienie podstawowych zmian w lokatach Funduszu, z opisem głównych inwestycji dokonanych w danym roku obrotowym oraz zmian w strukturze portfela (lokat).**

Do największych inwestycji, których Fundusz dokonał w pierwszej połowie roku 2010 należały zakup akcji spółek: Haci Omer Sabanci Holding A.S., Wienerberger AG, Anadolu Hayat Emeklilik A.S. , Turk Hava Yollari A.S.,International Personal Finance Plc.
W pierwszej połowie roku 2010 roku w wyniku zawartych transakcji oraz zmian cen rynkowych akcji alokacja Funduszu w akcje następujących spółek istotnie wzrosła: Wienerberger AG, Haci Omer Sabanci Holding A.S., Anadolu Hayat Emeklilik A.S., Dogus Otomotiv Service ve Ticaret A.S.
W omawianym okresie w wyniku zawartych transakcji oraz zmian cen rynkowych akcji alokacja funduszu w akcje następujących spółek istotnie spadła: Erste Group Bank AG, OMV AG, Raiffeisen International Bank-Holding AG.

8. **Omówienie polityki inwestycyjnej Funduszu w raportowanym okresie wraz z analizą działań związanych z realizacją jego celu.**

Fundusz prowadził politykę inwestycyjną w oparciu o analizę fundamentalną. Inwestycje były dokonywane przy założeniu długiego horyzontu inwestycyjnego. Fundusz inwestował zarówno w spółki, w przypadku których wartość aktywów netto została oceniona jako wyższa od wartości rynkowej jak i w spółki, gdzie perspektywy wzrostu zysków uzasadniały wycenę wyższą do ceny rynkowej. Fundusz inwestował przede wszystkim w następujących krajach: Polska, Austria, Turcja, Węgry oraz Portugalia.

Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij
Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski
Członek Zarządu

Poznań, dnia 17 sierpnia 2010 r.

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
pl. Wolności 16, 61-739 Poznań
telefon: (+48) 61 855 73 22
fax: (+48) 61 855 73 21

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Prawdziwość i rzetelność prezentowanych sprawozdań

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A., informacje finansowe oraz dane porównywalne zaprezentowane w półrocznym sprawozdaniu finansowym **Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego** zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową funduszu Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego oraz osiągnięty wynik z operacji. Zawarte w niniejszym dokumencie półroczne sprawozdanie Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji funduszu Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku.

Wybór podmiotu uprawnionego do przeglądu sprawozdań finansowych

Podmiot uprawniony do przeglądu sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący przeglądu sprawozdania funduszu, spełnili warunki konieczne do sporządzenia bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa polskiego.

W imieniu BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Krzysztof Samotij
Prezes Zarządu

Krzysztof Człapowski
Członek Zarządu

Podpis:

Data: 17 sierpnia 2010 r.

BZ WBK AIB TFI S.A. z siedzibą w Poznaniu, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS 0000001132, NIP 778 13 14 701 Kapitał zakładowy 13.202.000,00 PLN (wpłacony w całości)

ING

Warszawa, dnia 17 sierpnia 2010 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 (DZ. U. z 2007r. Nr. 249 poz 1859) - ING Bank Śląski S.A. pełniący obowiązki depozytariusza dla Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (zwanego dalej „Funduszem") oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za ING Bank Śląski S.A.:

DYREKTOR
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Krzysztof Anusiewicz

ZASTĘPCA DYREKTORA
Departamentu Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Sławomir Trapszo

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
Departament Operacji Rynków Finansowych
i Klientów Strategicznych
Plac Trzech Krzyży 10/14, 00-499 Warszawa
T +48 22 820 40 27, F +48 22 820 40 18

NIP 634-013-54-75
KRS 5459
Sąd Rejonowy w Katowicach

Kapitał zakładowy – 130 100 000,00 zł
Kapitał wpłacony – 130 100 000,00 zł