



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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 0000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.



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

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

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

Andrzej J. Konopacki

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 1750

Warszawa, 14 sierpnia 2012 r.

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

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 251 271 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 275 201 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 14 064 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 14 064 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2012 roku

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 27 lutego 2008 roku pod nazwą Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Fundusz jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. nr 146, poz. 1546 z późn. zm.).

Wg. stanu na dzień bilansowy w skład Funduszu wchodzi następujące Subfundusze:

- Aviva Investors Pieniężny,
- Aviva Investors Dłużny,
- Aviva Investors Akcyjny oraz
- Aviva Investors Papierów Nieskarbowych.

Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych („Subfundusz”) został utworzony w dniu 9 października 2009 roku pod nazwą Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych.

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

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 6 października 2008 roku, pod numerem RFi 419.

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest ochrona realnej wartości aktywów Subfunduszu.

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe a także certyfikaty inwestycyjne, jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, w tym jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo oraz tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów w nieskarbowe instrumenty o charakterze dłużnym lub pieniężnym.

Całkowita wartość lokat w nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe łącznie z wartością jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów w nieskarbowe instrumenty o charakterze dłużnym lub pieniężnym będzie nie niższa niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

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

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

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

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

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

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012			31 grudnia 2011		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	243 377	254 122	91,38	206 382	215 546	81,58
Instrumenty pochodne	0	(2 851)	(1,03)	0	(1 372)	(0,53)
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	243 377	251 271	90,35	206 382	214 174	81,05

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 91,38% , natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2012 roku

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
OKAM2707 (PL_AM1120727)	NNRA	nie dotyczy	Amica Wronki S.A.	Polska	2012-07-27	zerokuponowe	100 000,00	15	1 479	1 494	0,54
OKPG1012 (PLPGF_121030)	NNRA	nie dotyczy	Polska Grupa Farmaceutyczna S.A.	Polska	2012-10-30	zmienna stopa procentowa 7,46%	100 000,00	75	7 500	7 593	2,73
OKKRUKL2 (PLKRRK0000168)	NNRA	nie dotyczy	KRUK S.A.	Polska	2012-12-05	zmienna stopa procentowa 8,11%	1 000,00	500	500	503	0,18
Razem								590	9 479	9 590	3,45
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								590	9 479	9 590	3,45
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OKSA0913 (PLSANT130930)	NNRA	nie dotyczy	Santander Consumer Bank S.A.	Polska	2013-09-30	zmienna stopa procentowa 5,97%	100 000,00	100	10 000	10 149	3,65
OKBO1213 (PLBOS_000050)	NNRA	nie dotyczy	Bank Ochrony Środowiska S.A.	Polska	2013-12-02	zmienna stopa procentowa 6,52%	1 000,00	8 718	8 718	8 765	3,15
OKPO1213 (PLPLND131203)	NNRA	nie dotyczy	POLNORD S.A.	Polska	2013-12-03	zmienna stopa procentowa 9,11%	100 000,00	30	3 039	3 039	1,09
OKMC0314 (PLMCMG00137)	AR-ASO	GPW ASO	MCI Management S.A.	Polska	2014-03-31	zmienna stopa procentowa 8,97%	1 000,00	2 915	2 915	2 914	1,05
WAW0614 (XS0426658943)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	Miasto Stołeczne Warszawa	Polska	2014-05-06	stała stopa procentowa 6,88%	1 000,00	3 225	13 926	14 972	5,38
OKEM1114 (PLEMF_141124)	NNRA	nie dotyczy	NFI Empik Media & Fashion S.A.	Polska	2014-11-24	zmienna stopa procentowa 8,41%	100 000,00	50	5 000	5 043	1,81
OKBG0215 (PL0000500047)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2015-02-16	zmienna stopa procentowa 5,63%	1 000,00	50 000	50 000	51 037	18,35
CPPK1015 (XS0545031642)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2015-10-21	stała stopa procentowa 3,73%	1 000,00	5 000	18 399	21 579	7,76
OKMU1115 (PLMLMDP00031)	NNRA	nie dotyczy	Multimedia Polska S.A.	Polska	2015-11-30	zmienna stopa procentowa 8,62%	500 000,00	6	3 000	3 022	1,09
OKECH216 (PLECH_160211)	NNRA	nie dotyczy	Echo Investment S.A.	Polska	2016-02-11	zmienna stopa procentowa 8,49%	100 000,00	50	5 000	5 163	1,86
CPKM0316 (XS0602352956)	NNRA	nie dotyczy	Koleje Mazowieckie Finance AB	Szwecja	2016-03-09	stała stopa procentowa 6,75%	1 000,00	4 400	18 465	19 020	6,84
OKMU0416 (PLMLMDP00049)	NNRA	nie dotyczy	Multimedia Polska S.A.	Polska	2016-04-29	zmienna stopa procentowa 7,96%	10 000,00	200	2 000	2 027	0,73
CPBO0516 (XS0626282783)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Bank Ochrony Środowiska S.A.	Polska	2016-05-11	stała stopa procentowa 6,00%	100 000,00	40	15 840	17 094	6,15
CPPG0217 (XS0746259323)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	PGNIG Finance AB	Szwecja	2017-02-14	stała stopa procentowa 4,00%	1 000,00	7 500	31 359	32 373	11,64
CFMOL417 (XS0503453275)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	MOL	Węgry	2017-04-20	stała stopa procentowa 5,88%	1 000,00	5 000	18 114	19 961	7,18
WAW1019 (PL0003200017)	AR-RR	GPW	Miasto Stołeczne Warszawa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa 6,70%	1 000,00	119	123	124	0,04
Razem								87 353	205 898	216 282	77,77
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
C.DEPOZ WYK.06.11.14 C.DEPOZ BPS (BPS_20141106)	NNRA	nie dotyczy	Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	Polska	2014-11-06	zmienna stopa procentowa 7,94%	25 000,00	400	10 000	10 119	3,64
C.DEPOZ WYK.18.05.16 C.DEPOZ BGZ (BGZ_20160518)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarki Żywnościowej S.A.	Polska	2016-05-18	zmienna stopa procentowa 6,25%	500 000,00	36	18 000	18 131	6,52
Razem								436	28 000	28 250	10,16
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								87 789	233 898	244 532	87,93
Dłużne papiery wartościowe razem								88 379	243 377	254 122	91,38

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu
IAR - inny aktywny rynek
NNRA - nierolowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Papierów nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2012 roku

2.2. Instrumenty pochodne

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

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne									
FORWARD EUR/PLN 25.07.2012 SHORT DF (FW1EUR250712)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	29 590 000 EURO	1	0	(27)	(0,01)
IRS EUR WYG.10.05.16 (IR1EUR100516)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	stopa procentowa; nominal 8 000 000 EUR	1	0	(2 444)	(0,88)
IRS EUR WYG.11.08.15 (IR1EUR110815)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	stopa procentowa; nominal 2 000 000 EUR	1	0	(380)	(0,14)
INSTRUMENTY POCHODNE razem						3	0	(2 851)	(1,03)

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nierolowane na rynku aktywnym

*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 98,62%

3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
	0	0,00

(w tysiącach złotych)

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
OKBG0215 (PL0000500047)	51 037	18,35
WAW1019 (PL0003200017)	124	0,04
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	51 161	18,39

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
I. Aktywa	278 092	264 169
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	22 342	44 160
2. Należności	1 628	2 844
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	109 017	68 236
- dłużne papiery wartościowe	109 017	68 236
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	145 105	148 929
- dłużne papiery wartościowe	145 105	147 310
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	2 891	3 032
III. Aktywa netto (I-II)	275 201	261 137
IV. Kapitał funduszu	247 234	247 234
1. Kapitał wpłacony	268 234	268 234
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(21 000)	(21 000)
V. Dochody zatrzymane	19 277	6 607
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	18 087	7 486
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 190	(879)
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	8 690	7 296
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	275 201	261 137
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	239 262,43	239 262,43
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	1 150,21	1 091,43

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
I. Przychody z lokat	11 056	13 683	6 007
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	6 993	13 683	6 007
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	4 063	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. Koszty funduszu	455	11 019	1 196
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	241	448	212
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	202	2 984	231
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	7 564	741
12. Pozostałe	12	23	12
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	455	11 019	1 196
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	10 601	2 664	4 811
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	3 463	7 257	3 676
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 069	(879)	(880)
- z tytułu różnic kursowych	2 098	179	179
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	1 394	8 136	4 556
- z tytułu różnic kursowych	(4 431)	9 920	1 644
VII. Wynik z operacji	14 064	9 921	8 487
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	58,78	41,46	35,47

IV ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	261 137	141 216	141 216
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	14 064	9 921	8 487
a) Przychody z lokat netto	10 601	2 664	4 811
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 069	(879)	(880)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	1 394	8 136	4 556
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	14 064	9 921	8 487
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	0	110 000	110 000
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	110 000	110 000
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	0	0	0
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	14 064	119 921	118 487
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	275 201	261 137	259 703
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	269 009	249 106	237 748
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	0,0000	104 276,9100	104 276,9100
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	0,0000	104 276,9100	104 276,9100
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	0,0000	0,0000	0,0000
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	0,0000	104 276,9100	104 276,9100
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	239 262,4300	239 262,4300	239 262,4300
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	259 677,9300	259 677,9300	259 677,9300
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(20 415,5000)	(20 415,5000)	(20 415,5000)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	239 262,4300	239 262,4300	239 262,4300
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 091,43	1 046,16	1 046,16
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	1 150,21	1 091,43	1 085,43
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	5,39	4,33	3,75
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 089,92	1 044,52	1 044,52
- data wyceny	2012-01-09	2011-01-05	2011-01-05
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 150,03	1 094,50	1 085,43
- data wyceny	2012-06-29	2011-11-10	2011-06-30
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	1 150,03	1 091,27	1 085,43
- data wyceny	2012-06-29	2011-12-30	2011-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,18	0,18	0,18
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	0,00

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

V NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu zbytych lokat	0	21
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	1 628	2 823
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
Razem	1 628	2 844

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	2 851	2 992
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	0
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	40	40
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	2 891	3 032

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	22 340	44 156
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	2	2
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CHF	0	2
Razem		22 342	44 160
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
	CHF	1	3
	EUR	2	22
	PLN	33 248	22 632
Razem		33 251	22 657

5. RYZYKA

5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej

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

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

Na dzień 30 czerwca 2012 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 126 617 tysięcy złotych, co stanowiło 45,53% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 100 782 tysięcy złotych, co stanowiło 38,15% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2012 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 127 505 tysięcy złotych, co stanowiło 45,85% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 114 764 tysięcy złotych, co stanowiło 43,43% aktywów Subfunduszu.

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

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie, Subfundusz lokuje aktywa głównie w nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe, których całkowita wartość powinna być nie niższa niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Subfunduszu. Przez nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe rozumie się instrumenty rynku pieniężnego lub dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty inne niż Skarb Państwa (i jego odpowiedniki w innych państwach należących do OECD) lub banki centralne państw należących do OECD. W związku z tym aktywa Subfunduszu obciążone są ryzykiem kredytowym wynikającym z możliwości nie wypełnienia przez emitenta instrumentów finansowych przyjętych zobowiązań.

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego pozostałych emitentów (z odsetkami)	255 747	218 364
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	1 620
Należności z tytułu zbytych aktywów	0	21
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	22 342	44 160
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	3	4
Razem aktywa Subfunduszu	278 092	264 169

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

Subfundusz, jako subfundusz specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego, przy dokonywaniu lokat stosuje zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego, w szczególności Subfundusz może dokonywać lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot do wysokości 20% wartości aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku struktura portfela Subfunduszu była dostosowana do ograniczeń inwestycyjnych określonych dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

5.3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat

Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

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

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2012 roku (%)	31 grudnia 2011 roku (%)
Euro (EUR)	45,51	27,81
- w tym dłużne papiery wartościowe	44,95	26,91
Frank, Szwajcaria (CHF)	0,00	4,21
- w tym dłużne papiery wartościowe	0,00	4,06
Razem	45,51	32,02

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

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2012 roku (%)	31 grudnia 2011 roku (%)
Euro (EUR)	97,68	89,48
Razem	97,68	89,48

6. INSTRUMENTY POCHODNE

Fundusz posiada w swoim portfelu kontrakty FX forward i kontrakty zamiany płatności odsetkowych IRS. Kontrakty FX forward zostały zawarte w celu ograniczenia ryzyka walutowego w stosunku do posiadanych przez Subfundusz zagranicznych instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych, poprzez zabezpieczenie kursu wymiany walut na złote. Kontrakty IRS zostały zawarte w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą rynkowych stóp procentowych.

Kontrakty FX forward i IRS będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2012 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w aukcji FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(27) tys. PLN	Płatność wychodząca: 29 580 tys. EUR Płatność do otrzymania: 126 400 tys. PLN	25.07.2012 25.07.2012	29 580 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji – 25.07.2012	termin płatności gotówkowych – 25.07.2012
Wymiana stóp Procentowych	Interest Rate Swap	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą rynkowych stóp procentowych	(380) tys. PLN	Płatność wychodząca: stała stopa procentowa 2.06%. Płatność do otrzymania: zmienna stopa procentowa 1.155% EURIBOR6M. Wartość bieżąca przyszłych płatności wyliczona na dzień bilansowy: Do zapłacenia: (163) tys. EUR Do otrzymania: 73 tys. EUR	plata co 12 m-c począwszy od 11.08.2011 roku. plata co 6 m-c począwszy od 11.02.2011 roku.	Fundusz otrzymuje oraz wypłaca płatności odsetkowe ustalone w kontrakcie od kwoty 2 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji – 11.08.2015	termin płatności gotówkowych – 11.08.2015
Wymiana stóp Procentowych	Interest Rate Swap	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą rynkowych stóp procentowych	(2 444) tys. PLN	Płatność wychodząca: stała stopa procentowa 2.98%. Płatność do otrzymania: zmienna stopa procentowa 1.703% EURIBOR6M. Wartość bieżąca przyszłych płatności wyliczona na dzień bilansowy: Do zapłacenia: (933) tys. EUR Do otrzymania: 359 tys. EUR	plata co 12 m-c począwszy od 10.05.2012 roku. plata co 6 m-c począwszy od 10.11.2011 roku.	Fundusz otrzymuje oraz wypłaca płatności odsetkowe ustalone w kontrakcie od kwoty 8 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji – 10.05.2016	termin płatności gotówkowych – 10.05.2016

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

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w aukcji FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	1 619 tys. PLN	Płatność wychodząca: 16 640 tys. EUR Płatność do otrzymania: 75 240 tys. PLN	19.01.2012 19.01.2012	16 640 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji – 19.01.2012	termin płatności gotówkowych – 19.01.2012
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w aukcji FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(279) tys. PLN	Płatność wychodząca: 3 010 tys. CHF Płatność do otrzymania: 10 668 tys. PLN	11.01.2012 11.01.2012	3 010 tys. CHF	termin zamknięcia pozycji – 11.01.2012	termin płatności gotówkowych – 11.01.2012
Wymiana stóp Procentowych	Interest Rate Swap	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą rynkowych stóp procentowych	(177) tys. PLN	Płatność wychodząca: stała stopa procentowa 2.06%. Płatność do otrzymania: zmienna stopa procentowa 1.155% EURIBOR6M. Wartość bieżąca przyszłych płatności wyliczona na dzień bilansowy: Do zapłacenia: (160) tys. EUR Do otrzymania: 120 tys. EUR	plata co 12 m-c począwszy od 11.08.2011 roku. plata co 6 m-c począwszy od 11.02.2011 roku.	Fundusz otrzymuje oraz wypłaca płatności odsetkowe ustalone w kontrakcie od kwoty 2 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji – 11.08.2015	termin płatności gotówkowych – 11.08.2015
Wymiana stóp Procentowych	Interest Rate Swap	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą rynkowych stóp procentowych	(2 536) tys. PLN	Płatność wychodząca: stała stopa procentowa 2.98%. Płatność do otrzymania: zmienna stopa procentowa 1.703% EURIBOR6M. Wartość bieżąca przyszłych płatności wyliczona na dzień bilansowy: Do zapłacenia: (1 153) tys. EUR Do otrzymania: 579 tys. EUR	plata co 12 m-c począwszy od 10.05.2012 roku. plata co 6 m-c począwszy od 10.11.2011 roku.	Fundusz otrzymuje oraz wypłaca płatności odsetkowe ustalone w kontrakcie od kwoty 4 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji – 10.05.2016	termin płatności gotówkowych – 10.05.2016

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym Subfundusz zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy 30 czerwca 2012 roku transakcje tego typu nie wystąpiły.

W roku obrotowym 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2012 roku				31 Grudnia 2011 roku			
	EUR	PLN	CHF	RAZEM	EUR	PLN	CHF	RAZEM
I. AKTYWA	126 555	151 537	0	278 092	73 471	179 589	11 109	264 169
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2	22 340	0	22 342	2	44 156	2	44 160
2. Należności	1 554	74	0	1 628	2 382	91	371	2 844
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	105 979	3 038	0	109 017	54 433	3 067	10 736	68 236
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	19 020	126 085	0	145 105	16 654	132 275	0	148 929
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	2 824	67	0	2 891	2 713	319	0	3 032
III. AKTYWA NETTO	123 731	151 470	0	275 201	70 758	179 270	11 109	261 137

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	2 098	223	223
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	2 098	223	223
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	835	9 989	1 714
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	835	9 989	1 714
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	2 933	10 212	1 937

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	0	(44)	(44)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	(44)	(44)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(5 266)	(69)	(70)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(5 266)	(69)	(70)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	(5 266)	(113)	(114)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 069	(881)	(880)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	2 069	(881)	(880)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	2	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	2	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	2 069	(879)	(880)

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 045	7 322	4 556
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	1 045	7 322	4 556
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	349	814	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	349	814	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	1 394	8 136	4 556

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

Zgodnie ze statutem Funduszu Towarzystwo pokrywa bezpośrednio ze środków własnych wszelkie koszty i wydatki związane z działalnością Subfunduszu, za wyjątkiem:

- a) prowizji i opłat za przechowywanie papierów wartościowych oraz otwarcie i prowadzenie rachunków bankowych,
- b) prowizji i opłat związanych z transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych,
- c) opłat, prowizji i kosztów związanych z obsługą i spłatą zaciągniętych przez Subfundusz pożyczek i kredytów bankowych,
- d) podatków, taks notarialnych, opłat sądowych i innych opłat wymaganych przez organy państwowe i samorządowe, w tym opłat za zezwolenia i rejestracyjnych,
- e) kosztów likwidacji Funduszu,
- f) kosztów likwidacji Subfunduszu.

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

- a) wynagrodzenie depozytariusza za wycenę i przechowywanie aktywów Subfunduszu;
- b) opłaty dla agenta obsługującego oraz koszty pokrywane na podstawie umowy o świadczenie usług agenta obsługującego;
- c) koszty związane z prowadzeniem ksiąg rachunkowych i badaniem ksiąg Subfunduszu;
- d) koszty doradztwa prawnego, podatkowego i innych usług;
- e) koszty reklamy, promocji, dystrybucji oraz koszty przygotowania, druku i dystrybucji materiałów informacyjnych i ogłoszeń,

nie obciążają Subfunduszu i nie są prezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w maksymalnej wysokości 1.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu.

Od dnia 1 czerwca 2010 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wyliczana jest według stawki wynoszącej 0.18% w skali roku.

Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu. Wielkość wynagrodzenia w okresie sprawozdawczym kształtowała się następująco:

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2011 roku
- Część stała wynagrodzenia	241	448	212
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
Razem	241	448	212

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	275 201	261 137	141 216	91 138
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	1 150,21	1 091,43	1 046,16	1 009,76

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

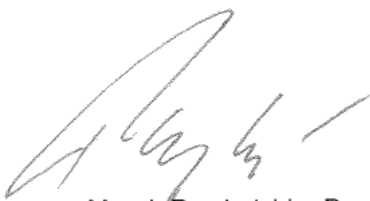
4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

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

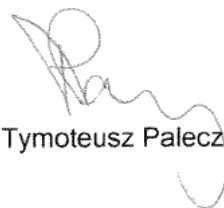
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 23 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2012 roku.