



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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 0000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 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 dark ink, appearing to read 'Andrzej J. Konopacki'.

Andrzej J. Konopacki

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 1750

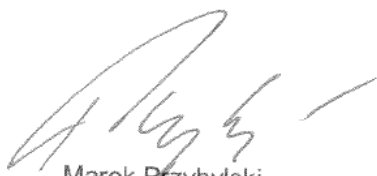
Warszawa, 14 sierpnia 2012 r.

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS DŁUŻNYCH PAPIERÓW KORPORACYJNYCH
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 sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2012 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 111 301 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 148 219 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 2 288 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 135 877 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2012 roku

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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

- Aviva Investors Depozyt Plus,
- Aviva Investors Obligacji,
- Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus,
- Aviva Investors Stabilnego Inwestowania,
- Aviva Investors Zrównoważony,
- Aviva Investors Polskich Akcji,
- Aviva Investors Akcji Europy Wschodzącej,
- Aviva Investors Małych Spółek,
- Aviva Investors Nowych Spółek,
- Aviva Investors Nowoczesnych Technologii,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Aktywnej Alokacji,
- Aviva Investors Akcji Rynków Wschodzących,
- Aviva Investors Obligacji Dynamiczny oraz
- Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych.

Subfundusz Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych („Subfundusz”) został utworzony w dniu 18 listopada 2011 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe. Subfundusz będzie dążył, aby łączny udział lokat w dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz depozyty w bankach krajowych denominowanych w złotych wynosił co najmniej 66 proc. wartości Aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe 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 BADANIE 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	72 135	72 955	48,02	1 000	1 003	8,07
Instrumenty pochodne	0	(15)	(0,01)	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	38 712	38 361	25,25	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	110 847	111 301	73,26	1 000	1 003	8,07

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 73,27% , natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 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	Procento wy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
OKEM0712 (PL_EMF120720)	NNRA	nie dotyczy	NFI Empik Media & Fashion S.A.	Polska	2012-07-20	zerokuponowe	100 000,00	9	887	897	0,59
OKLO2507 (PL_LOT120725)	NNRA	nie dotyczy	Lobs Asfalt Sp. z o.o.	Polska	2012-07-25	zerokuponowe	100 000,00	10	996	996	0,66
OKAM2707 (PL_AM1120727)	NNRA	nie dotyczy	Amica Wronki S.A.	Polska	2012-07-27	zerokuponowe	100 000,00	9	887	896	0,59
OKEF3107 (PLEFL_120731)	NNRA	nie dotyczy	Europejski Fundusz Leasingowy S.A.	Polska	2012-07-31	zerokuponowe	10 000,00	140	1 393	1 394	0,92
OKPK0812 (PLPKO_120810)	NNRA	nie dotyczy	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	Polska	2012-08-10	zerokuponowe	100 000,00	10	987	994	0,65
OKRA0812 (PL_RAB120814)	NNRA	nie dotyczy	Rabobank Polska S.A.	Polska	2012-08-14	zerokuponowe	100 000,00	25	2 478	2 484	1,63
OKGE2008 (PL_GET120820)	NNRA	nie dotyczy	Getin Noble Bank S.A.	Polska	2012-08-20	zerokuponowe	100 000,00	20	1 970	1 984	1,31
OKZY0812 (PL_ZYW120823)	NNRA	nie dotyczy	Żywiec S.A.	Polska	2012-08-23	zerokuponowe	10 000,00	300	2 959	2 976	1,96
OKBL0812 (PL_BRL120831)	NNRA	nie dotyczy	BRE Leasing Sp. z o.o.	Polska	2012-08-31	zerokuponowe	100 000,00	15	1 482	1 486	0,98
OKGE3108 (PL_GET120831)	NNRA	nie dotyczy	Getin Noble Bank S.A.	Polska	2012-08-31	zerokuponowe	100 000,00	20	1 975	1 980	1,30
OKVW0912 (PL_VWL120911)	NNRA	nie dotyczy	Volkswagen Leasing Polska Sp Z O.O.	Polska	2012-09-11	zerokuponowe	100 000,00	25	2 466	2 473	1,63
OKBR1212 (PL_BRW121219)	NNRA	nie dotyczy	Black Red White S.A.	Polska	2012-12-19	zerokuponowe	10 000,00	150	1 453	1 455	0,96
OK0113 (PL0000106324)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	zerokuponowe	1 000,00	100	97	97	0,06
OKSG0313 (PLCMPLD00156)	NNRA	nie dotyczy	Sygnity S.A.	Polska	2013-03-23	zmienna stopa procentowa 9,96%	1 000,00	700	700	719	0,47
PS0413 (PL0000105037)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	100	100	100	0,07
OKUN0613 (PL_UNI190613)	NNRA	nie dotyczy	Unibep S.A.	Polska	2013-06-19	zerokuponowe	1 000,00	700	641	651	0,43
Razem								2 333	21 471	21 582	14,21
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
C.DEPOZ.WYK.13.07.12 (PLBGZ_120713)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarki Żywnościowej S.A.	Polska	2012-07-13	zerokuponowe	500 000,00	3	1 481	1 497	0,99
C.DEPOZ.WYK.09.08.12 (PL_BRE120809)	NNRA	nie dotyczy	BRE Bank S.A.	Polska	2012-08-09	zerokuponowe	100 000,00	10	987	994	0,65
C.DEPOZ.WYK.10.08.12 (PLBGZ_120810)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarki Żywnościowej S.A.	Polska	2012-08-10	zerokuponowe	500 000,00	2	989	994	0,65
C.DEPOZ.WYK.05.09.12 (PL_BGZ120905)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarki Żywnościowej S.A.	Polska	2012-09-05	zerokuponowe	500 000,00	3	1 482	1 486	0,98
C.DEPOZ.WYK.19.11.12 (PEKAO_121119)	NNRA	nie dotyczy	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	Polska	2012-11-19	stała stopa procentowa 5,40%	1 000,00	4 500	4 500	4 528	2,98
Razem								4 518	9 439	9 499	6,25
O terminie wykupu do 1 roku razem:								6 851	30 910	31 081	20,46
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OKWIK713 (PLELPO000099)	AR-ASO	GPW ASO	Wikana S.A.	Polska	2013-07-18	zmienna stopa procentowa 11,26%	1 000,00	500	498	500	0,33
OK0713 (PL0000106563)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-07-25	zerokuponowe	1 000,00	100	95	95	0,06
OKBBIZE (PLNFI1000095)	AR-ASO	GPW ASO	BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny SA	Polska	2013-12-18	zmienna stopa procentowa 11,99%	1 000,00	448	439	434	0,29
OKSA0714 (XS0611215103)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Santander International Debt SA	Hiszpania	2014-04-07	stała stopa procentowa 4,25%	100 000,00	4	1 683	1 672	1,10
OKMLX414 (PLMLMSK00014)	NNRA	nie dotyczy	Milnax Systemy Komputerowe SP. Z O.O.	Polska	2014-04-25	zmienna stopa procentowa 11,27%	1 000,00	900	900	918	0,60
OKGHL714 (PLGHLMO00024)	NNRA	nie dotyczy	Ghelamco Invest Sp. z o.o.	Polska	2014-07-21	zmienna stopa procentowa 10,01%	100 000,00	8	810	835	0,55

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2012 roku

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
OKPR0814 (PLPRES000059)	NNRA	nie dotyczy	P.R.E.S.C.O Group S.A.	Polska	2014-08-23	zmienna stopa procentowa 10,19%	1 000,00	500	503	518	0,34
OKINT914 (PL_ITG140916)	NNRA	nie dotyczy	Integer.pl S.A.	Polska	2014-09-16	zmienna stopa procentowa 9,97%	10 000,00	50	524	514	0,34
OKHE1214 (PLZPMHK00036)	NNRA	nie dotyczy	ZPM Henryk Kania S.A.	Polska	2014-12-04	zmienna stopa procentowa 11,19%	1 000,00	1 500	1 500	1 512	1,00
WZ0115 (PL0000106480)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-01-25	zmienna stopa procentowa 5,01%	1 000,00	50	50	50	0,03
OKBBI215 (PLNFI1200125)	NNRA	nie dotyczy	BBI Development NFI S.A.	Polska	2015-02-23	zmienna stopa procentowa 11,50%	10 000,00	35	350	369	0,24
CPPK1015 (XS0545031642)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2015-10-21	stała stopa procentowa 3,73%	1 000,00	1 300	5 472	5 611	3,69
CPKM0316 (XS0602352956)	NNRA	nie dotyczy	Koleje Mazowieckie Finance AB	Szwecja	2016-03-09	stała stopa procentowa 6,75%	1 000,00	900	3 750	3 891	2,56
OKMU0416 (PLMLMDP00049)	NNRA	nie dotyczy	Multimedia Polska S.A.	Polska	2016-04-29	zmienna stopa procentowa 7,96%	10 000,00	300	3 088	3 040	2,00
CPBO0516 (XS0626282783)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Bank Ochrony Środowiska S.A.	Polska	2016-05-11	stała stopa procentowa 6,00%	100 000,00	10	4 307	4 274	2,81
CPHDB516 (XS0632248802)	NNRA	nie dotyczy	Hungarian Development Bank	Węgry	2016-05-31	stała stopa procentowa 5,88%	1 000,00	600	2 234	2 371	1,56
OKGPW117 (PLGPW0000033)	AR-RR	GPW	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	Polska	2017-01-02	zmienna stopa procentowa 6,17%	100,00	5 000	500	504	0,33
WZ0117 (PL0000106936)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-01-25	zmienna stopa procentowa 5,01%	1 000,00	100	99	100	0,07
CPPG0217 (XS0746259323)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	PGNIG Finance AB	Szwecja	2017-02-14	stała stopa procentowa 4,00%	1 000,00	1 600	6 880	6 906	4,55
CPMOL417 (XS0503453275)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	MOL	Węgry	2017-04-20	stała stopa procentowa 5,88%	1 000,00	750	2 881	2 994	1,97
WZ0118 (PL0000104717)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa 5,01%	1 000,00	100	99	99	0,07
OKPKN219 (PLPKN0000083)	NNRA	nie dotyczy	PKN Orlen S.A.	Polska	2019-02-27	zmienna stopa procentowa 6,58%	100 000,00	10	1 000	1 022	0,67
CPPT0120 (XS0731129747)	AR-RR	Berlin Stock Exchange	Eileme 2 AB	Szwecja	2020-01-31	stała stopa procentowa 11,75%	1 000,00	600	2 563	2 630	1,73
OKMER520 (PLMRMB00018)	NNRA	nie dotyczy	Meritum Bank OCB S.A.	Polska	2020-05-09	zmienna stopa procentowa 10,97%	10 000,00	100	1 000	1 015	0,67
Razem								15 465	41 225	41 874	27,56
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								15 465	41 225	41 874	27,56
Dłużne papiery wartościowe razem								22 316	72 135	72 955	48,02

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

2.2. Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą

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

TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AI EUROPEAN CORPORATE BOND FUND I (LU0160771357)	NNRA	nie dotyczy	Aviva Investors SICAV	Luksemburg	34 000	21 867	21 527	14,17
AI GLOBAL HIGH YELDBOND FUND I HEDGE (LU0367993747)	NNRA	nie dotyczy	Aviva Investors SICAV	Luksemburg	22 000	14 402	14 428	9,50
LYXOR ETF iBOXX EURLIQUID HIGH YIELD 30 (FR0010975771)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	Lyxor ETF iBoxx EUR Liquid Yield 30	Francja	5 227	2 443	2 406	1,58
TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ razem					61 227	38 712	38 361	25,25

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

2.3. Instrumenty pochodne

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

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						1	0	(15)	(0,01)
FORWARD EUR/PLN 25.07.2012 SHORT DF (FW1EUR250712)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	16 130 000 EURO	1	0	(15)	(0,01)
INSTRUMENTY POCHODNE razem						1	0	(15)	(0,01)

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 0,40%

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	Dłużne papiery wartościowe	600	2 234	2 371	1,56
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)		0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD		0	0	0	0,00

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Rabobank	6 461	4,25

(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
OKHE1214 (PLZPMHK00036)	1 512	1,00
OKMER520 (PLMRTMB00018)	1 015	0,67
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	2 527	1,67

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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
I. Aktywa	151 927	12 423
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	39 531	11 416
2. Należności	780	4
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	28 472	0
- dłużne papiery wartościowe	26 066	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	82 844	1 003
- dłużne papiery wartościowe	46 889	1 003
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	300	0
II. Zobowiązania	3 708	81
III. Aktywa netto (I-II)	148 219	12 342
IV. Kapitał funduszu	145 912	12 323
1. Kapitał wpłacony	185 556	15 773
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(39 644)	(3 450)
V. Dochody zatrzymane	2 135	19
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	2 193	19
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(58)	0
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	172	0
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	148 219	12 342
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 421 383,00	123 031,97
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	104,28	100,32

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	18 listopada - 31 grudnia 2011 roku
I. Przychody z lokat	2 574	26
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	1 505	26
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	1 013	0
4. Pozostałe	56	0
II. Koszty funduszu	400	7
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	389	6
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
12. Pozostałe	11	1
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	400	7
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	2 174	19
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	114	0
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(58)	0
- z tytułu różnic kursowych	(71)	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	172	0
- z tytułu różnic kursowych	(587)	0
VII. Wynik z operacji	2 288	19
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	1,61	0,15

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego rachunku wyniku z operacji

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	18 listopada - 31 grudnia 2011 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	12 342	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	2 288	19
a) Przychody z lokat netto	2 174	19
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(58)	0
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	172	0
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	2 288	19
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	133 589	12 323
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	169 783	15 773
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(36 194)	(3 450)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	135 877	12 342
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	148 219	12 342
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	59 541	5 628
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	1 298 351,0300	123 031,9700
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 649 504,9600	157 483,8600
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(351 153,9300)	(34 451,8900)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 298 351,0300	123 031,9700
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 421 383,0000	123 031,9700
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 806 988,8200	157 483,8600
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(385 605,8200)	(34 451,8900)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 421 383,0000	123 031,9700
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	100,32	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	104,28	100,32
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	3,95	0,32
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	100,28	100,00
- data wyceny	2012-01-02	2011-11-18
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	104,27	100,32
- data wyceny	2012-06-29	2011-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	104,27	100,31
- data wyceny	2012-06-29	2011-12-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,31	0,88
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	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 tysięcy złotych, w związku z czym mogą wystąpić przypadki matematycznych niezgodności pomiędzy poszczególnymi notami niniejszego sprawozdania, wynikające z ww. zaokrągleń.

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku

Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Treasury BondSpot Poland – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:
 - a) Bloomberg Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - b) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - c) Bondtrader Composite a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,

- d) średniej z najlepszych obowiązujących ofert kupna i sprzedaży dostępnych w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 na tym rynku z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne.

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

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

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

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

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

3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według 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	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	252	3
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	528	1
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
Razem	780	4

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	15	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	308	3
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	3 163	67
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	213	6
Pozostałe zobowiązania	9	5
Razem	3 708	81

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	39 530	11 416
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	1	0
Razem		39 531	11 416
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
	EUR	0	0
	PLN	23 287	5 690
Razem		23 287	5 690

5. RYZYKA

5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej

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

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

Na dzień 30 czerwca 2012 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 60 806 tysięcy złotych, co stanowiło 40,02% aktywów Subfunduszu.

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

Na dzień 30 czerwca 2012 roku zobowiązania Funduszu 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 12 149 tysięcy złotych, co stanowiło 8,00% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 1 003 tysięcy złotych, co stanowiło 8,07% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku zobowiązania Funduszu 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 emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	547	0
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego pozostałych emitentów (z odsetkami)	72 931	1 003
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	38 361	0
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	300	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	39 531	11 416
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	5	1
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	252	3
Razem aktywa Subfunduszu	151 927	12 423

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

Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie. W takim przypadku Subfundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30% wartości Aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez wyżej wymienionych emitentów wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 1,93 % aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez wyżej wymienionych emitentów.

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w krajowe nieskarbowe dłużne papiery wartościowe i nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie. Przy 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:

	30 czerwca 2012 roku (%)	31 grudnia 2011 roku (%)
Składniki aktywów denominowane w walutach obcych		
Euro (EUR)	45,54	0,00
- w tym dłużne papiery wartościowe	19,98	0,00
- w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje mające siedzibę za granicą	25,25	0,00
Razem	45,54	0,00

Na dzień 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

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

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(15) tys. PLN	Płatność wychodząca: 16 130 tys. EUR Płatność do otrzymania: 68 903 tys. PLN	25.07.2012 25.07.2012	16 130 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 25.07.2012	termin płatności gotówkowych - 25.07.2012

W roku obrotowym 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2011 Subfundusz zawierał transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, jednakże na dzień bilansowy 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień bilansowy 31 grudnia 2011 roku transakcje tego typu nie wystąpiły.

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

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2012 roku			31 Grudnia 2011 roku		
	EUR	PLN	RAZEM	EUR	PLN	RAZEM
I. AKTYWA	69 185	82 742	151 927	0	0	0
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	39 530	39 531	0	0	0
2. Należności	474	306	780	0	0	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	26 493	1 979	28 472	0	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	42 217	40 627	82 844	0	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	300	300	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	3 708	3 708	0	0	0
III. AKTYWA NETTO	69 185	79 034	148 219	0	0	0

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	18 listopada - 31 grudnia 2011 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	0	0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	213	0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	213	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Razem	213	0

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	18 listopada - 31 grudnia 2011 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(71)	0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(71)	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
 Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	 (800)	 0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(206)	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(594)	0
- Kwity depozytowe	0	0
Razem	(871)	0

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	18 listopada - 31 grudnia 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(58)	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(58)	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
 Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	 0	 0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Razem	(58)	0

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	18 listopada - 31 grudnia 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	266	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	303	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(37)	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(94)	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	221	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(315)	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Inne	0	0
Razem	172	0

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

- wynagrodzenie depozytariusza za wycenę i przechowywanie aktywów Subfunduszu;
- opłaty dla agenta obsługującego oraz koszty pokrywane na podstawie umowy o świadczenie usług agenta obsługującego;
- koszty związane z prowadzeniem ksiąg rachunkowych i badaniem ksiąg Subfunduszu;
- koszty doradztwa prawnego, podatkowego i innych usług;
- koszty reklamy, promocji, dystrybucji oraz koszty przygotowania, druku i dystrybucji materiałów informacyjnych i ogłoszeń, nie obciążają Subfunduszu i nie są prezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie, składające się z części stałej (Wynagrodzenie Stałe) i części zmiennej (Wynagrodzenie Zmienne) uzależnionej od wyników zarządzania Subfunduszem osiągniętych w danym okresie rozliczeniowym.

Wynagrodzenie Stałe wynosi 1% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu.

Na Wynagrodzenie Zmienne tworzona jest rezerwa, której wartość ustalana jest w każdym Dniu Wyceny oraz na ostatni dzień kalendarzowy w okresie rozliczeniowym zgodnie z następującym wzorem:

$$WZ = \text{MAX}(0; ST \times (\text{WANJU}_1 - \text{WANJU}_0 \times (\text{IND}_1 / \text{IND}_0)) \times \text{LJU})$$

gdzie:

WZ – wysokość rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne w dniu naliczania rezerwy

ST – stawka Wynagrodzenia Zmiennego

WANJU₁ – wartość Aktywów Netto Subfunduszu powiększona o rezerwę na Wynagrodzenie Zmienne przypadająca na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu w dniu naliczania rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

WANJU₀ – wartość Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu w ostatnim dniu kalendarzowym poprzedniego okresu rozliczeniowego

LJU – średnia arytmetyczna liczby Jednostek Uczestnictwa w każdym dniu w okresie od początku okresu rozliczeniowego do dnia naliczenia rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

IND₁ – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w dniu naliczania rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

IND₀ – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w ostatnim dniu kalendarzowym poprzedniego okresu rozliczeniowego.

Indeks Rynku Pieniężnego – indeks Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency, który odzwierciedla zachowanie krajowego rynku pieniężnego na bazie oprocentowania trzymiesięcznych depozytów w złotych kwotowanych na rynku międzybankowym. Wartość indeksu obliczana jest przez bank Citigroup i publikowana w każdy dzień roboczy w systemie informacyjnym Bloomberg (kod SB3MPZL Index).

W przypadku, gdy na dany dzień naliczania rezerwy wartość indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency nie zostanie wyznaczona i opublikowana, do obliczeń zostanie zastosowana ostatnia dostępna wartość tego indeksu powieszona o przyrostyienne naliczone wg stawki Wibid 3M z danego Dnia Wyceny, zgodnie z następującym wzorem, przy czym wartości zaokrąglane są do czterech miejsc po przecinku:

$$\text{IND}_{(t)} = \text{IND}_{(t-1)} + \text{IND}_{(t-1)} \times N \times (\text{Wibid3M}_{(t)} / 365)$$

gdzie:

IND_(t) – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w Dniu Wyceny (t)

IND_(t-1) – wartość Indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency w poprzednim Dniu Wyceny

N – liczba dni kalendarzowych pomiędzy Dniem Wyceny (t) a Dniem Wyceny (t-1)

Wibid3M(t) – wartość 3 miesięcznej stawki Wibid w Dniu Wyceny (t)

W przypadku likwidacji indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency wartość Indeksu Rynku Pieniężnego będzie kalkulowana przez Subfundusz na każdy Dzień Wyceny poprzez doliczanie dziennych przyrostów naliczanych wg stawki Wibid3M z danego Dnia Wyceny do poprzedniej wartości Indeksu Rynku Pieniężnego, zgodnie z następującym wzorem, przy czym wartości zaokrąglane są do czterech miejsc po przecinku:

$$IND_{(t)} = IND_{(t-1)} + IND_{(t-1)} \times N \times (Wibid3M_{(t)} / 365)$$

gdzie:

$IND_{(t)}$ – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w Dniu Wyceny (t)

$IND_{(t-1)}$ – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w poprzednim Dniu Wyceny

N – liczba dni kalendarzowych pomiędzy Dniem Wyceny (t) a Dniem Wyceny (t-1)

$Wibid3M_{(t)}$ – wartość 3 miesięcznej stawki Wibid w Dniu Wyceny (t)

Wielkość wynagrodzenia w okresie sprawozdawczym kształtowała się następująco:

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2012 roku	18 listopada - 31 grudnia 2011 roku
- Część stała wynagrodzenia	292	6
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	97	0
Razem	389	6

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	148 219	12 342
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	104,28	100,32

VI 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 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 dniach 27-28 lutego 2012 roku, 1 marca 2012 roku oraz w dniach 5 marca – 23 maja 2012 roku miały miejsce nieprawidłowe wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa Subfunduszu:

Dzień wyceny	Dzień ogłoszenia korekty	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa po korekcie (zł)	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przed korektą (zł)
27/02/2012	28/05/2012	101.91	101.90
28/02/2012	28/05/2012	101.85	101.84
01/03/2012	28/05/2012	102.06	102.05
05/03/2012	28/05/2012	102.09	102.08
06/03/2012	28/05/2012	102.06	102.05
07/03/2012	28/05/2012	102.13	102.12
08/03/2012	28/05/2012	102.16	102.15
09/03/2012	28/05/2012	102.20	102.19
12/03/2012	28/05/2012	102.26	102.24
13/03/2012	28/05/2012	102.28	102.27
14/03/2012	28/05/2012	102.32	102.30
15/03/2012	28/05/2012	102.33	102.31
16/03/2012	28/05/2012	102.35	102.33
19/03/2012	28/05/2012	102.39	102.36
20/03/2012	28/05/2012	102.45	102.43
21/03/2012	28/05/2012	102.43	102.40
22/03/2012	28/05/2012	102.43	102.40
23/03/2012	28/05/2012	102.43	102.40
26/03/2012	28/05/2012	102.47	102.43
27/03/2012	28/05/2012	102.49	102.46
28/03/2012	28/05/2012	102.51	102.47
29/03/2012	28/05/2012	102.52	102.49
30/03/2012	28/05/2012	102.53	102.49
02/04/2012	28/05/2012	102.59	102.55
03/04/2012	28/05/2012	102.60	102.56

Dzień wyceny	Dzień ogłoszenia korekty	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa po korekcie (zł)	Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa przed korektą (zł)
04/04/2012	28/05/2012	102.60	102.55
05/04/2012	28/05/2012	102.60	102.55
06/04/2012	28/05/2012	102.65	102.60
11/04/2012	28/05/2012	102.65	102.60
12/04/2012	28/05/2012	102.67	102.62
13/04/2012	28/05/2012	102.69	102.64
16/04/2012	28/05/2012	102.74	102.69
17/04/2012	28/05/2012	102.74	102.68
18/04/2012	28/05/2012	102.78	102.73
19/04/2012	28/05/2012	102.88	102.83
20/04/2012	28/05/2012	102.98	102.92
23/04/2012	28/05/2012	103.00	102.94
24/04/2012	28/05/2012	103.02	102.96
25/04/2012	28/05/2012	103.05	102.99
26/04/2012	28/05/2012	103.10	103.04
27/04/2012	28/05/2012	103.02	102.95
30/04/2012	28/05/2012	103.09	103.02
02/05/2012	28/05/2012	103.16	103.09
04/05/2012	28/05/2012	103.24	103.17
07/05/2012	28/05/2012	103.32	103.24
08/05/2012	28/05/2012	103.31	103.24
09/05/2012	28/05/2012	103.32	103.25
10/05/2012	28/05/2012	103.31	103.24
11/05/2012	28/05/2012	103.35	103.27
14/05/2012	28/05/2012	103.32	103.24
15/05/2012	28/05/2012	103.36	103.28
16/05/2012	28/05/2012	103.33	103.25
17/05/2012	28/05/2012	103.31	103.23
18/05/2012	28/05/2012	103.34	103.26
21/05/2012	28/05/2012	103.27	103.19
22/05/2012	28/05/2012	103.32	103.23
23/05/2012	28/05/2012	103.34	103.25

Błędna wycena aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wynikała z błędnej kalkulacji rezerwy na wynagrodzenie zmienne, uzależnione od wyników inwestycyjnych Subfunduszu, spowodowanej brakiem aktualizacji w dniach 27 lutego – 23 maja 2012 roku wartości indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency, stanowiącego podstawę do wyliczenia ww. rezerwy.

Po stwierdzeniu wystąpienia błędu Fundusz niezwłocznie skorygował swoje księgi rachunkowe w taki sposób, aby uzyskać prawidłową wartość aktywów netto Subfunduszu.

W przypadku Uczestników, którym w wyniku błędu w wycenie nabyto zawyżoną liczbę jednostek uczestnictwa Towarzystwo z własnych środków dokonało dopłaty do Funduszu w celu pokrycia niedoboru wynikającego ze zbyt dużej liczby jednostek uczestnictwa pozostających w Funduszu. W przypadku gdy w wyniku błędnej wyceny odkupiono zbyt dużą liczbę jednostek uczestnictwa Towarzystwo z własnych środków nabyło brakujące jednostki uczestnictwa.

W przypadku gdy w wyniku błędnej wyceny Uczestnikom przekazano zbyt niską kwotę z tytułu odkupienia Towarzystwo dokonało stosownej dopłaty na rachunki Uczestników.

Łączna kwota dopłat z tytułu ww. korekt wyniosła 60 362,86 zł

W roku obrotowym 2011 błędy podstawowe nie wystąpiły.

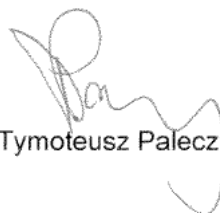
5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 30 czerwca 2012 całkowita wartość lokat Subfunduszu w nieskarbowe dłużne papiery wartościowe i nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego stanowiła odpowiednio 8.07% oraz 48.02% wartości aktywów Subfunduszu, co stanowiło naruszenie limitu określonego w art. 181 ust. 1 Statutu Funduszu. W okresie sprawozdawczym Subfundusz sukcesywnie zwiększał wartość zaangażowania w przedmiotowe papiery, przy uwzględnieniu warunków rynkowych panujących w tym okresie oraz działając w najlepiej pojętym interesie uczestników Subfunduszu. Zważywszy jednak na fakt jednoczesnego dynamicznego napływu środków z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa Subfunduszu, osiągnięcie statutowego limitu nie było możliwe.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 27 kolejno ponumerowanych stron.



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.