

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS OCHRONY KAPITAŁU PLUS
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2011 ROKU



Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa
Tel. +48 22 557 70 00
Faks +48 22 557 70 01
warszawa@pl.ey.com
www.ey.com/pl

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

Dla Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego subfunduszu Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego jednostkowego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności rocznego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

1

AE



5. Oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostało dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku, o którym wydaliśmy raport z przeglądu z datą 22 sierpnia 2011 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident

A. Fornalik

Adam Fornalik
Biegły Rewident
nr 9916

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.

Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2011 roku



Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA ul. Domaniewska 44 02-672 Warszawa
infolinia 801 888 444 +48 22 557 44 44 tel. +48 22 557 40 50 www.avivainvestors.pl

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (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 Ochrony Kapitału Plus wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 164 969 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 176 218 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 1 077 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 14 783 tys. zł.

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu

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

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2011 roku

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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

- Aviva Investors Depozyt Plus,
- Aviva Investors Obligacji,
- Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus,
- Aviva Investors Stabilnego Inwestowania,
- Aviva Investors 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 oraz
- Aviva Investors Akcji Rynków Wschodzących.

Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus w dniu 6 października 2004 roku na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DFIW/4032/14/4-1-3710/04 z dnia 10 września 2004 roku.

W dniu 3 listopada 2006 roku Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus został przekształcony w Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz CU Ochrony Kapitału Plus wydzielony w ramach Funduszu na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) nr DFIW/3032-14/7-1-2274/06 z dnia 9 czerwca 2006 roku.

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

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.

Fundusz poprzez odpowiedni dobór lokat będzie dążył do minimalizowania w średnim okresie spadków wartości aktywów netto Subfunduszu przypadających na jednostkę uczestnictwa oraz do tego, aby w dowolnym dniu wyceny wartość jednostki uczestnictwa nie była niższa od wartości jednostki uczestnictwa w dniu wyceny przypadającym 365 dni wcześniej.

Aktywa Subfunduszu są lokowane głównie w dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje.

Całkowita wartość lokat w akcje wynosi od 0% do 30% wartości aktywów Subfunduszu, przy czym Subfundusz lokuje aktywa Subfunduszu wyłącznie w akcje zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wynosi od 50% do 100% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sędem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII 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 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 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 2011 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 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

I ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011			31 Grudnia 2010		
	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	46 630	49 492	27,82	38 668	43 914	26,78
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	1 068	1 110	0,67
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	113 328	115 556	65,03	105 207	106 457	64,89
Instrumenty pochodne	0	(79)	(0,04)	0	143	0,09
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	159 958	164 969	92,81	144 943	151 624	92,43

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 92,85%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	10 555	Polska	121	249	0,14
ABC DATA (PLABCDT00014)	AR-RR	GPW	43 195	Polska	102	148	0,08
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	23 729	Polska	192	461	0,26
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	7 602	Holandia	305	661	0,37
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE (LU0299378421)	AR-RR	GPW	12 000	Luksemburg	35	103	0,06
AZOTY TARNOW (PLZATRM00012)	AR-RR	GPW	16 433	Polska	609	552	0,31
BANK GOSPODARKI ZYWNOSCIOWEJ (PLBGZ0000010)	AR-RR	GPW	15 000	Polska	900	887	0,50
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	48 000	Polska	336	290	0,16
BIOTON (PLBIOTN00029)	AR-RR	GPW	3 915 000	Polska	808	587	0,33
BSC DRUKARNIA (PLBSCDO00017)	AR-RR	GPW	27 551	Polska	482	468	0,26
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	32 674	Polska	722	771	0,43
CINEMA CITY INTERN. (NL0000687309)	AR-RR	GPW	45 000	Holandia	1 633	1 593	0,90
CITY INTERACTIVE (PLCTINT00018)	AR-RR	GPW	13 419	Polska	61	380	0,21
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	40 000	Polska	629	660	0,37
DECORA (PLDECOR00013)	AR-RR	GPW	34 025	Polska	761	488	0,27
DO & CO RESTAURANTS & CATERING (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	6 137	Austria	598	845	0,48
DOLNOSLASKIE SUROWCE SKALNE (PLDLS0000010)	AR-RR	GPW	30 000	Polska	540	649	0,37
EKO HOLDING (PLEKHL000013)	AR-RR	GPW	49 000	Polska	353	304	0,17
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	2 612	Polska	31	47	0,03
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	40 000	Polska	343	324	0,18
ERSTE GROUP BANK (AT0000652011)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	7 400	Austria	1 006	1 067	0,60
ES-SYSTEM (PLESSYS00030)	AR-RR	GPW	75 020	Polska	364	308	0,17
FERRO (PLFERRO00016)	AR-RR	GPW	25 156	Polska	241	214	0,12
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	8 216	Polska	378	427	0,24
GRAAL (PLGRAAL00022)	AR-RR	GPW	30 636	Polska	776	256	0,14
GRAJEWO (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	9 700	Polska	122	151	0,08
HYDROBUDOWA POLSKA (PLHDRWL00010)	AR-RR	GPW	48 199	Polska	172	109	0,06
HYDROTOR (PLHDRTR00013)	AR-RR	GPW	12 791	Polska	372	390	0,22
HYPERION (PLHPRON00017)	AR-RR	GPW	2 418	Polska	17	9	0,01
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	AR-RR	GPW	30 000	Polska	131	150	0,08
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	1 000	Polska	870	863	0,49
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	28 017	Polska	549	488	0,27
IZOSTAL (PLIZSTL00015)	AR-RR	GPW	66 000	Polska	445	508	0,29
JERONIMO MARTINS (PTJMT0AE0001)	AR-RR	Lisbona Stock Exchange	40 000	Portugalia	1 207	2 111	1,19
JUTRZENKA (PLJTRZN00011)	AR-RR	GPW	64 558	Polska	255	225	0,13
KAPSCH TRAFFICOM (AT000KAPSCH9)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	15 337	Austria	2 080	3 778	2,13
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	11 000	Luksemburg	699	837	0,47
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	3 000	Polska	548	591	0,33
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	32 000	Polska	752	746	0,42
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	35 101	Polska	443	456	0,26
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	10 657	Polska	423	432	0,24
LIBET (PLLB0000013)	AR-RR	GPW	132 000	Polska	614	516	0,29
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	32 743	Polska	645	429	0,24
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	AR-RR	GPW	5 119	Polska	227	186	0,10
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR (SI0021104052)	AR-RR	Ljubljana Stock Exchange	9 000	Słowenia	286	245	0,14
NOVITUS (PLNOVTS00018)	AR-RR	GPW	21 396	Polska	493	721	0,41
OPONEO.PL (PLOPNPL00013)	AR-RR	GPW	61 954	Polska	357	867	0,49
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	3 168	Polska	31	71	0,04
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	20 933	Polska	586	586	0,33
PETROLINVEST (PLPTRL00018)	AR-RR	GPW	5 500	Polska	285	43	0,02
PGE (PLPGER000010)	AR-RR	GPW	32 000	Polska	764	767	0,43
PGNIG (PLPGNIG00014)	AR-RR	GPW	200 000	Polska	845	842	0,47
PHARMENA (PLPHRMN00011)	AR-RR	GPW	10 490	Polska	297	288	0,16
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	97 651	Polska	4 038	4 101	2,31
POLISH ENERGY PARTNE (PLPLSEP00013)	AR-RR	GPW	48 067	Polska	1 492	1 394	0,78
POL-MOT WARFAMA (PLPMWRM00012)	AR-RR	GPW	26 000	Polska	87	31	0,02
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	10 420	Polska	52	42	0,02
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	87 731	Polska	1 349	1 044	0,59
PUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	1 125	Polska	144	182	0,10
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	17 269	Polska	6 441	6 476	3,65
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	80 466	Polska	552	789	0,44

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RANK PROGRES (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	60 000	Polska	766	750	0,42
SADOVAYA GROUP (LU0564351582)	AR-RR	GPW	4 952	Luksemburg	43	55	0,03
SFINKS POLSKA (PLSFNKS00011)	AR-RR	GPW	1 000	Polska	6	5	0,00
SONEL (PLSONEL00011)	AR-RR	GPW	65 821	Polska	496	365	0,21
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	AR-RR	GPW	2 848	Polska	1 566	1 054	0,59
TELL (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	15 910	Polska	151	187	0,11
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	50 000	Polska	618	675	0,38
TRAKCJA POLSKA (PLTRKPL00014)	AR-RR	GPW	100 000	Polska	393	290	0,16
VOEST ALPINE (AT0000937503)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	5 761	Austria	645	874	0,49
WILBO (PLWILBO00019)	AR-RR	GPW	123 685	Polska	236	181	0,10
ZETKAMA (PLZTKMA00017)	AR-RR	GPW	6 847	Polska	124	141	0,08
ZPC OTMUCHOW (PLZPCOT00018)	AR-RR	GPW	4 857	Polska	66	58	0,03
ZUMTOBEL (AT0000837307)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	9 063	Austria	524	654	0,37
AKCJE razem			6 321 914		46 630	49 492	27,82

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

2.2. Prawa poboru

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

PRAWA POBORU	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PP SFINKS POLSKA (PLSFNKS00094)	NNRA	nie dotyczy	1 000	Polska	0	0	0,00
PRAWA POBORU razem			1 000		0	0	0,00

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.3. 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											
Bony skarbowe											
B.SK. WYK. 01.02.12 (PL0000006029)	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2012-02-01	nie dotyczy	10 000,00	500	4 818	4 872	2,74
Razem								500	4 818	4 872	2,74
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OKPM0712 (PLPXML120725)	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000,00	23	2 300	2 352	1,32
OK0712 (PL0000105912)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	zerokuponowe	1 000,00	6 000	5 260	5 714	3,22
OKPM0113 (PLPXML130125)	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000,00	50	5 000	5 113	2,88
OK0113 (PL0000106324)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	zerokuponowe	1 000,00	13 000	11 783	12 086	6,80
OKBG0213 (PL0000500039)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2013-02-16	zmienna stopa procentowa	1 000,00	10 000	10 000	10 173	5,73
PS0413 (PL0000105037)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000,00	4 000	3 836	4 032	2,27
PS0415 (PL0000105953)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa	1 000,00	23 000	23 170	23 299	13,11
DS1015 (PL0000103602)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000,00	5 000	5 168	5 207	2,93
OKMU1115 (PLMLMDP00031)	NNRA	nie dotyczy	Multimedia Polska S.A.	Polska	2015-11-30	zmienna stopa procentowa	500 000,00	6	3 000	3 020	1,70
PS0416 (PL0000106340)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-04-25	stała stopa procentowa	1 000,00	2 000	1 968	1 975	1,11
RO170616 (XS0638742485)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Rumunii	Rumunia	2016-06-17	stała stopa procentowa	1 000,00	2 000	7 866	7 957	4,48
DS1017 (PL0000104543)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000,00	4 000	3 767	3 966	2,23
OKPK1017 (PLPKOP171030)	NNRA	nie dotyczy	PKO BP	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000,00	100	10 000	10 091	5,68

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
WZ0118 (PL0000104717)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000,00	5 000	4 948	4 935	2,78
DS1019 (PL0000105441)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa	1 000,00	2 500	2 387	2 470	1,39
DS1020 (PL0000106126)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stała stopa procentowa	1 000,00	5 000	4 714	4 821	2,71
WS0922 (PL0000102646)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000,00	3 500	3 343	3 473	1,95
Razem								85 179	108 510	110 684	62,29
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								85 179	108 510	110 684	62,29
Dłużne papiery wartościowe razem								85 679	113 328	115 556	65,03

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
 IAR - inny aktywny rynek
 NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.4. 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 13.07.2011 SHORT DF (FW1EUR130711)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0	(58)	(0,03)
FORWARD EUR/PLN 21.07.2011 SHORT DF (FW1EUR210711)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0	(21)	(0,01)
INSTRUMENTY POCHODNE razem						2	0	(79)	(0,04)

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
 NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 5.51 %

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
Grupa Kapitałowa Polimex - Mostostal	7 465	4,20

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

(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
Na dzień bilansowy nie znajdowały się w portfelu Subfunduszu papiery wartościowe nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy inne niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski	0	0,00

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

II BILANS

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
I. Aktywa	177 652	164 020
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 705	6 271
2. Należności	2 407	5 944
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	129 427	120 599
- dłużne papiery wartościowe	79 935	76 057
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	35 621	31 025
- dłużne papiery wartościowe	35 621	30 400
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	492	181
II. Zobowiązania	1 434	2 585
III. Aktywa netto (I-II)	176 218	161 435
IV. Kapitał funduszu	115 073	101 367
1. Kapitał wpłacony	1 459 058	1 379 808
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 343 985)	(1 278 441)
V. Dochody zatrzymane	56 558	53 839
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	18 530	18 000
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	38 028	35 839
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	4 587	6 229
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	176 218	161 435
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 091 134,09	1 005 578,60
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	161,50	160,54

III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
I. Przychody z lokat	2 743	4 990	2 307
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	134	590	256
2. Przychody odsetkowe	2 609	4 400	2 051
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. Koszty funduszu	2 213	4 504	2 678
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 080	3 907	1 875
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	111	536	775
12. Pozostałe	22	61	28
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	2 213	4 504	2 678
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	530	486	(371)
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	547	14 818	4 002
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 189	12 591	5 926
- z tytułu różnic kursowych	57	693	693
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(1 642)	2 227	(1 924)
- z tytułu różnic kursowych	77	(58)	241
VII. Wynik z operacji	1 077	15 304	3 631
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	0,99	15,22	3,65

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 2011	1 Stycznia - 31 Grudnia 2010	1 Stycznia - 30 Czerwca 2010
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	161 435	150 261	150 261
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	1 077	15 304	3 631
a) Przychody z lokat netto	530	486	(371)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 189	12 591	5 926
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(1 642)	2 227	(1 924)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	1 077	15 304	3 631
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:	13 706	(4 130)	(5 448)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	79 250	144 173	60 140
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(65 544)	(148 303)	(65 588)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	14 783	11 174	(1 817)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	176 218	161 435	148 444
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	167 846	156 298	151 191
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	85 555,49	(25 421,04)	(36 291,19)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	494 192,28	942 246,44	402 542,58
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(408 636,79)	(967 667,48)	(438 833,77)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	85 555,49	(25 421,04)	(36 291,19)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 091 134,09	1 005 578,60	994 708,45
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	10 692 686,02	10 198 493,74	9 658 789,88
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(9 601 551,93)	(9 192 915,14)	(8 664 081,43)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 091 134,09	1 005 578,60	994 708,45
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	160,54	145,74	145,74
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	161,50	160,54	149,23
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	0,60	10,16	2,39
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	158,82	143,83	143,83
- data wyceny	2011-03-15	2010-02-08	2010-02-08
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	162,12	160,74	152,96
- data wyceny	2011-06-01	2010-12-29	2010-04-26
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	161,50	160,54	149,23
- data wyceny	2011-06-30	2010-12-31	2010-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,66	2,88	3,57
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	2,50	2,50	2,50
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 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.
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.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – c) dla danego składnika lokat Subfunduszu lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wskaźniki te nie odzwierciedlają wartości po jakiej można dokonać w danym dniu

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

- ✓ 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.

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

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

3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.

D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku

1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.
2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, 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 Subfunduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
7. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.
8. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
 - ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji po ustaleniu prawa poboru lub
 - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
9. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
10. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku

pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.

11. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

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 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Z tytułu zbytych aktywów	257	3 754
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	926	566
Z tytułu dywidend	51	0
Z tytułu odsetek	1 173	1 624
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
Razem	2 407	5 944

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	882
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	79	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	412	1
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	553	1 328
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	360	342
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	30	32
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	1 434	2 585

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	9 594	6 235
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	108	32
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	1	1
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	2	3
Razem		9 705	6 271
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 Czerwca 2011 roku	31 Grudnia 2010 roku
	PLN	7 500	8 637
	EUR	70	18
	TRY	1	0
	USD	3	2
Razem		7 574	8 657

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 zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiła 79 872 tysięcy złotych, co stanowi 44.94% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiła 76 969 tysięcy złotych, co stanowi 46.92% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

Na ryzyko przepływów środków pieniężnych związane z wahaniami stopy procentowej narażone są dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiła 35 684 tys. złotych, co stanowi 20.09% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiła 29 488 tys. złotych, co stanowi 17.97% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 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 Fundusz lokuje aktywa głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego oraz w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2011 roku	31 grudnia 2010 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	49 492	45 024
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	78 008	77 681
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie (z odsetkami)	7 972	0
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	30 749	30 400
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	143
Należności z tytułu zbytych aktywów	257	3 754
Dywidendy	51	0
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	492	181
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	9 705	6 271
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	0	0
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	926	566
Pozostałe należności	0	0
Razem aktywa Subfunduszu	177 652	164 020

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

Zgodnie z postanowieniami Statutu Subfundusz zobowiązany jest lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 43.25% i 47.36% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku Subfundusz nie dokonywał lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Narodowy Bank Polski.

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 dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje notowane w walucie polskiej. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie, przy czym całkowita wartość tych lokat nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Subfunduszu. Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	30 Czerwca 2011 roku (%)	31 Grudnia 2010 roku (%)
Składniki aktywów denominowane w walutach obcych		
EUROPEAN CURRENCY (EUR)	9,32	6,20
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	4,78	6,18
- w tym dłużne papiery wartościowe	4,48	0,00
Turkish Liras (TRY)	0,48	0,44
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,48	0,44
Razem	9,80	6,64

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 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 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
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(58) tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 600 tys. EUR Płatność do otrzymania: 6 325 tys. PLN	13.07.2011 13.07.2011	1 600 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 13.07.2011	termin płatności gotówkowych - 13.07.2011
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(21) tys. PLN	Płatność wychodząca: 2 000 tys. EUR Płatność do otrzymania: 7 964 tys. PLN	21.07.2011 21.07.2011	2 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 21.07.2011	termin płatności gotówkowych - 21.07.2011

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2010 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
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	143 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 650 tys. EUR Płatność do otrzymania: 6 680 tys. PLN	10.01.2011 10.01.2011	1 650 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 10.01.2011	termin płatności gotówkowych - 10.01.2011

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 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 2010 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 2010 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2011 roku					31 Grudnia 2010 roku				
	EUR	PLN	TRY	USD	RAZEM	EUR	PLN	TRY	USD	RAZEM
I. AKTYWA	16 564	160 240	846	2	177 652	10 175	153 118	724	3	164 020
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	108	9 594	1	2	9 705	32	6 235	1	3	6 271
2. Należności	15	2 392	0	0	2 407	0	5 944	0	0	5 944
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	16 441	112 141	845	0	129 427	10 143	109 733	723	0	120 599
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	35 621	0	0	35 621	0	31 025	0	0	31 025
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	492	0	0	492	0	181	0	0	181
II. ZOBOWIĄZANIA	0	1 434	0	0	1 434	698	1 887	0	0	2 585
III. AKTYWA NETTO	16 564	158 806	846	2	176 218	9 477	151 231	724	3	161 435

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	85	718	718
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	2	9	9
- Dłużne papiery wartościowe	83	709	709
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	144	41	241
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	54	41	241
- Dłużne papiery wartościowe	90	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Razem	229	759	959

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(28)	(25)	(25)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(28)	(25)	(25)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(67)	(99)	0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(67)	(99)	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
Razem	(95)	(124)	(25)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 189	12 569	5 903
- Papiery wartościowe udziałowe	1 751	10 913	5 621
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	438	1 656	282
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	22	23
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	22	23
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	2 189	(12 591)	5 926

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(1 642)	2 227	(1 924)
- Papiery wartościowe udziałowe	(2 426)	886	(3 851)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	784	1 341	1 927
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	(1 642)	2 227	(1 924)

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

11. KOSZTY FUNDUSZU

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 w wysokości 2.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 30 czerwca 2011 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa			
- Część stała wynagrodzenia	2 080	3 907	1 875
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
Razem	2 080	3 907	1 875

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2011 roku	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku	31 grudnia 2008 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	176 218	161 435	150 261	154 344
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	161.50	160.54	145.74	127.12

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2010 roku 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 25 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 22 sierpnia 2011 roku