

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („okres sprawozdawczy”) subfunduszu Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus („Subfundusz”), wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 70, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy 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. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik z operacji Subfunduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
  - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
  - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie

dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2010 roku;
- sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
- jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.

5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku, o którym wydaliśmy opinię z badania z dniem 30 marca 2011 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



---

Adam Fornalik  
Biegły Rewident  
nr 9916

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

Warszawa, dnia 30 marca 2011 roku

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 151 624 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 161 435 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 15 304 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 11 174 tys. zł.



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 30 marca 2011 roku

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**  
**AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**  
**SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS OCHRONY KAPITAŁU PLUS**  
**ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2010 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”).

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 oraz
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu.

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. Prosta 70, 00-838 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

### **4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2010 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 31 grudnia 2010 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 31 grudnia 2010 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 badaniu przez biegłego rewidenta. Badania 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)	31 grudnia 2010 roku			31 grudnia 2009 roku		
	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	38 668	43 914	26.78	35 763	40 165	26.11
Warranty subskrypcyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Prawa do akcji	1 068	1 110	0.67	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	105 207	106 457	64.89	97 715	97 729	63.46
Instrumenty pochodne	0	143	0.09	0	0	0.00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0.00	0	0	0.00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0.00	0	0	0.00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0.00	0	0	0.00
Wierzytelności	0	0	0.00	0	0	0.00
Weksle	0	0	0.00	0	0	0.00
Depozyty	0	0	0.00	0	0	0.00
Inne	0	0	0.00	0	0	0.00
<b>Razem</b>	<b>144 943</b>	<b>151 624</b>	<b>92.43</b>	<b>133 478</b>	<b>137 894</b>	<b>89.57</b>



**TABELE UZUPEŁNIAJĄCE**

**1.1. Akcje**

(w tys. 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	AR-RR	GPW	10 555	Polska	121	280	0.17
ABC DATA	AR-RR	GPW	157 540	Polska	370	630	0.38
ACTION	AR-RR	GPW	23 729	Polska	192	414	0.25
ASTARTA HOLDING	AR-RR	GPW	10 602	Holandia	529	974	0.59
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE	AR-RR	GPW	12 000	Luksemburg	36	108	0.07
BERLING	AR-RR	GPW	48 000	Polska	336	315	0.19
BIOTON	AR-RR	GPW	3 915 000	Polska	809	587	0.36
CINEMA CITY INTERN.	AR-RR	GPW	45 000	Holandia	1 633	2 029	1.24
CITY INTERACTIVE	AR-RR	GPW	13 419	Polska	61	332	0.20
DECORA	AR-RR	GPW	34 025	Polska	761	698	0.43
DO & CO RESTAURANTS & CATERING	AR-RR	Istambul Stock Exchange	6 137	Austria	598	723	0.44
DOLNOŚLĄSKIE SUROWCE SKALNE	AR-RR	GPW	25 000	Polska	425	415	0.25
EKO HOLDING	AR-RR	GPW	49 000	Polska	353	360	0.22
ENEA	AR-RR	GPW	2 612	Polska	31	62	0.04
ENERGOINSTAL	AR-RR	GPW	40 000	Polska	343	358	0.22
ERSTE GROUP BANK	AR-RR	Vienna Stock Exchange	7 400	Austria	1 006	1 029	0.63
ES-SYSTEM	AR-RR	GPW	75 020	Polska	364	413	0.25
FERRO	AR-RR	GPW	11 156	Polska	122	123	0.07
GPW	AR-RR	GPW	8 216	Polska	378	403	0.25
GRAAL	AR-RR	GPW	30 636	Polska	776	338	0.21
GRAJEWÓ	AR-RR	GPW	9 700	Polska	123	103	0.06
HYDROBUDOWA POLSKA	AR-RR	GPW	48 199	Polska	172	150	0.09
HYDROTOR	AR-RR	GPW	12 791	Polska	372	426	0.26
HYPERION	AR-RR	GPW	2 418	Polska	17	15	0.01
IMMOFINANZ	AR-RR	Vienna Stock Exchange	50 000	Austria	479	631	0.38
INSTAL KRAKÓW	AR-RR	GPW	28 017	Polska	549	546	0.33
JERONIMO MARTINS	AR-RR	Lisbona Stock Exchange	40 000	Portugalia	1 208	1 806	1.10
JUTRZENKA	AR-RR	GPW	64 558	Polska	255	249	0.15
KAPSCH TRAFFICCOM	AR-RR	Vienna Stock Exchange	15 337	Austria	2 080	4 373	2.67
KERNEL	AR-RR	GPW	26 000	Luksemburg	1 674	1 937	1.18
KOPEX	AR-RR	GPW	32 000	Polska	752	602	0.37
KREDYT INKASO	AR-RR	GPW	30 723	Polska	388	411	0.25
MERCOR	AR-RR	GPW	32 743	Polska	645	635	0.39
MOSTOSTAL PLOCK	AR-RR	GPW	5 119	Polska	227	230	0.14
NOVITUS	AR-RR	GPW	21 396	Polska	493	614	0.37
OPONEO.PL	AR-RR	GPW	61 954	Polska	357	861	0.52
ORZEL BIALY	AR-RR	GPW	3 168	Polska	31	75	0.05
PEKAO	AR-RR	GPW	2 000	Polska	317	358	0.22
PETROLINVEST	AR-RR	GPW	5 500	Polska	285	33	0.02
PHARMENA	AR-ASO	New Connect	10 490	Polska	297	273	0.17
PKN ORLEN	AR-RR	GPW	30 000	Polska	1 185	1 374	0.84
PKO BP	AR-RR	GPW	70 000	Polska	2 865	3 035	1.85
POLISH ENERGY PARTNE	AR-RR	GPW	41 191	Polska	1 296	1 380	0.84
POL-MOT WARFAMA	AR-RR	GPW	26 000	Polska	87	45	0.03
POZBUD	AR-RR	GPW	10 420	Polska	52	66	0.04
PROJPRZEM	AR-RR	GPW	87 731	Polska	1 350	949	0.58
PUE	AR-RR	GPW	1 125	Polska	144	142	0.09
PZU	AR-RR	GPW	14 000	Polska	5 267	4 977	3.03
RADPOL	AR-RR	GPW	80 466	Polska	552	786	0.48
SADOVAYA GROUP	AR-RR	GPW	35 000	Luksemburg	301	385	0.23
SONEL	AR-RR	GPW	65 821	Polska	496	507	0.31
STALPRODUKT	AR-RR	GPW	2 848	Polska	1 566	786	0.48
TAURON	AR-RR	GPW	124 275	Polska	633	816	0.50
TELL	AR-RR	GPW	15 910	Polska	151	220	0.13
TESGAS	AR-RR	GPW	50 000	Polska	618	820	0.50
VOEST ALPINE	AR-RR	Vienna Stock Exchange	5 761	Austria	645	813	0.50
WILBO	AR-RR	GPW	123 685	Polska	236	241	0.15
ZETKAMA	AR-RR	GPW	6 847	Polska	124	86	0.05
ZPC OTMUCHOW	AR-RR	GPW	4 857	Polska	66	78	0.05
ZUMTOBEL	AR-RR	Vienna Stock Exchange	18 000	Austria	1 069	1 489	0.91
<b>Akcje razem</b>			<b>5 841 097</b>		<b>38 668</b>	<b>43 914</b>	<b>26.78</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek - alternatywny system obrotu

## 1.2. Prawa do akcji

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

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA BSC DRUKARNIA OPAKOWAŃ	NNRA	nie dotyczy	27 551	Polska	482	482	0.29
PDA P.A. NOVA	AR-RR	GPW	20 933	Polska	586	628	0.38
<b>Prawa do akcji razem</b>			<b>48 484</b>		<b>1 068</b>	<b>1 110</b>	<b>0.67</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 1.3. Dłużne papiery wartościowe

(w tys. 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 rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
WZ0911	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2011-09-24	zmienna stopa procentowa	1 000	4 000	4 000	4 003	2.44
<b>Razem</b>								<b>4 000</b>	<b>4 000</b>	<b>4 003</b>	<b>2.44</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
C.DEPOZ.WYK.19.05.11	NNRA	nie dotyczy	Nordea Bank Polska S.A.	Polska	2011-05-19	zerokuponowe	1 000 000	10	9 791	9 839	6.00
<b>Razem</b>								<b>10</b>	<b>9 791</b>	<b>9 839</b>	<b>6.00</b>
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>4 010</b>	<b>13 791</b>	<b>13 842</b>	<b>8.44</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OKPM0712	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2012-07-25	zmienna stopa procentowa	100 000	23	2 300	2 350	1.43
OK0712	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2012-07-25	zerokuponowe	1 000	9 500	8 328	8 858	5.40
OKPM0113	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-25	zmienna stopa procentowa	100 000	50	5 000	5 107	3.11
OK0113	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	zerokuponowe	1 000	3 000	2 699	2 727	1.66
PS0413	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa	1 000	4 000	3 836	4 039	2.46
PS0415	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa	1 000	23 000	23 170	23 154	14.12
DS1015	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa	1 000	5 000	5 168	5 184	3.16
OKMU1115	NNRA	nie dotyczy	Multimedia Polska S.A.	Polska	2015-11-30	zmienna stopa procentowa	500 000	6	3 000	3 019	1.84
PS0416	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-04-25	stała stopa procentowa	1 000	7 000	6 888	6 843	4.17
DS1017	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa	1 000	4 000	3 767	3 910	2.38
OKPK1017	NNRA	nie dotyczy	PKO BP	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa	100 000	100	10 000	10 085	6.15
WZ0118	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa	1 000	5 000	4 948	4 924	3.00
DS1019	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa	1 000	2 500	2 387	2 417	1.47
DS1020	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stała stopa procentowa	1 000	7 000	6 582	6 592	4.02
WS0922	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa	1 000	3 500	3 343	3 406	2.08
<b>Razem</b>								<b>73 679</b>	<b>91 416</b>	<b>92 615</b>	<b>56.45</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>73 679</b>	<b>91 416</b>	<b>92 615</b>	<b>56.45</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>77 689</b>	<b>105 207</b>	<b>106 457</b>	<b>64.89</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

### 1.4. 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 w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne</b>						0	0	0	0.00
<b>II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
EUR Forward 10.01.2011	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	EURO	1	0	143	0.03
<b>Instrumenty pochodne razem</b>						1	0	143	0.03

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 2. 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	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego			0	0	0.00
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)			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	0.00

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

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)	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
<b>I. AKTYWA</b>	<b>164 020</b>	<b>153 942</b>
<b>1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>6 271</b>	<b>11 151</b>
1.1. Środki pieniężne na rachunku bieżącym	40	9
1.2. Środki pieniężne na rachunku nabyć	83	20
1.3. Środki pieniężne na rachunku odkupień	0	0
1.4. Środki pieniężne na rachunkach wyspecjalizowanych programów inwestowania	4	3
1.5. Środki pieniężne na krótkoterminowych lokatach bankowych	6 144	11 119
<b>2. Należności</b>	<b>5 944</b>	<b>4 897</b>
2.1. Z tytułu zbytych aktywów	3 754	3 032
2.2. Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	566	111
2.3. Dywidendy	0	4
2.4. Odsetki	1 624	1 749
2.5. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
2.6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
2.7. Pozostałe	0	1
<b>3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>120 599</b>	<b>115 423</b>
- dłużne papiery wartościowe	76 057	75 258
<b>5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:</b>	<b>31 025</b>	<b>22 471</b>
- dłużne papiery wartościowe	30 400	22 471
<b>6. Nieruchomości</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Pozostałe aktywa</b>	<b>181</b>	<b>0</b>
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>2 585</b>	<b>3 681</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>161 435</b>	<b>150 261</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>101 367</b>	<b>105 497</b>
1. Kapitał wpłacony	1 379 808	1 235 635
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 278 441)	(1 130 138)
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>53 839</b>	<b>40 762</b>
<b>1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto</b>	<b>18 000</b>	<b>17 514</b>
<b>2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat</b>	<b>35 839</b>	<b>23 248</b>
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>6 229</b>	<b>4 002</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>161 435</b>	<b>150 261</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	1 005 578.60	1 030 999.64
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł.)	160.54	145.74

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego bilansu

### III RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2009 roku
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>4 990</b>	<b>7 057</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	590	1 247
2. Przychody odsetkowe (w tym odpis dyskonta)	4 400	5 810
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	0	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>4 504</b>	<b>3 898</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	3 907	3 802
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	536	65
12. Pozostałe	61	31
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>4 504</b>	<b>3 898</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>486</b>	<b>3 159</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK / (STRATA)</b>	<b>14 818</b>	<b>17 207</b>
1. Zrealizowany zysk / (strata) ze zbycia lokat, w tym:	12 591	(7 036)
- z tytułu różnic kursowych	693	778
2. Wzrost / (spadek) niezrealizowanego zysku / (straty) z wyceny lokat, w tym:	2 227	24 243
- z tytułu różnic kursowych	(58)	(466)
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+VI)</b>	<b>15 304</b>	<b>20 366</b>
<b>WYNIK Z OPERACJI PRZYPADAJĄCY NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA (w zł.)</b>	<b>15.22</b>	<b>19.75</b>

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 - 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2009 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
<b>1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>150 261</b>	<b>154 344</b>
<b>2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:</b>	<b>15 304</b>	<b>20 366</b>
a) Przychody z lokat netto	486	3 159
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 591	(7 036)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	2 227	24 243
<b>3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji</b>	<b>15 304</b>	<b>20 366</b>
<b>4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
<b>5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:</b>	<b>(4 130)</b>	<b>(24 449)</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	144 173	67 861
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(148 303)	(92 310)
<b>6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)</b>	<b>11 174</b>	<b>(4 083)</b>
<b>7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>161 435</b>	<b>150 261</b>
<b>8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym</b>	<b>156 298</b>	<b>152 062</b>
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
<b>1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:</b>	<b>(25 421.04)</b>	<b>(183 151.54)</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	942 246.44	492 547.35
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(967 667.48)	(675 698.89)
<b>c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa</b>	<b>(25 421.04)</b>	<b>(183 151.54)</b>
<b>2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:</b>	<b>1 005 578.60</b>	<b>1 030 999.64</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	10 198 493.74	9 256 247.30
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(9 192 915.14)	(8 225 247.66)
<b>c) Saldo jednostek uczestnictwa</b>	<b>1 005 578.60</b>	<b>1 030 999.64</b>
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	145.74	127.12
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	160.54	145.74
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	10.16	14.65
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	143.83	121.54
- data wyceny	2010-02-08	2009-02-17
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	160.74	146.76
- data wyceny	2010-12-29	2009-08-28
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	160.54	145.74
- data wyceny	2010-12-31	2009-12-31
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO, W TYM:</b>		
<b>1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa</b>	<b>2.88</b>	<b>2.56</b>
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2.50	2.50
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”).

##### 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” (HIFO).
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
- Przychody z tytułu udzielonych pożyczek papierów wartościowych nalicza się od bieżącej wartości pożyczonych papierów wartościowych, według stawki wynagrodzenia określonej w umowie pożyczki papierów wartościowych.
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 Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
  - b) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – b) 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 Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
  - b) Bondtrader Composite.

W przypadku braku wskaźników określonych w lit. a) – b) 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)	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Z tytułu zbytych lokat	3 754	3 032
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	566	111
Z tytułu dywidend	-	4
Z tytułu odsetek	1 624	1 749
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe należności	-	1
<b>Razem należności Subfunduszu</b>	<b>5 944</b>	<b>4 897</b>

**3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU**

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Z tytułu nabytych aktywów	882	2 941
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1	3
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	1 328	383
Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-

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

Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw na wynagrodzenie dla Towarzystwa	342	320
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	32	34
Pozostałe zobowiązania	-	-
<b>Razem zobowiązania Subfunduszu</b>	<b>2 585</b>	<b>3 681</b>

#### 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	6 235	11 147
	EURO	32	3
	USD	3	1
	TRY	1	-
<b>Środki pieniężne, razem</b>		<b>6 271</b>	<b>11 151</b>
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
	PLN	8 637	6 283
	EURO	18	32
	USD	2	1
<b>Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu razem</b>		<b>8 657</b>	<b>6 316</b>

#### 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

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



oprocentowaniu i zerokuponowe, których wartość w aktywach Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiła 76 969 tysięcy złotych, co stanowi 46.92% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosiła 51 553 tysięcy złotych, co stanowi 33.48% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 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 31 grudnia 2010 roku wynosiła 29 488 tys. złotych, co stanowi 17.97% aktywów Subfunduszu (na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosiła 46 176 tys. złotych, co stanowi 29.98% aktywów Subfunduszu).

Na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 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 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	45 024	40 165
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	77 681	81 918
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	143	-
Dłużne papiery wartościowe pozostałych emitentów	30 400	17 560
Należności z tytułu zbytych aktywów	3 754	3 032
Dywidendy	-	4
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	181	-
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	6 271	11 151
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	-	-

---

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

Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	566	111
Pozostałe należności	-	1
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>164 020</b>	<b>153 942</b>

*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 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 47.36% i 53.21% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 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 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Składniki aktywów denominowane w EURO (EUR)	6.20%	0.99%
- w tym akcje oraz wynikające z nich prawa	6.18%	0.99%
- w tym dłużne papiery wartościowe	-	-
Składniki aktywów denominowane w Lirze Tureckiej (TRY)	0.44%	-
w tym akcje oraz wynikające z nich prawa	0.44%	-
w tym dłużne papiery wartościowe	-	-
<b>Razem udział w aktywach Funduszu</b>	<b>6.64%</b>	<b>0.99%</b>

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

Na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku udział składników zobowiązań denominowanych w poszczególnych walutach obcych w zobowiązaniach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych:	-	-
- EURO (EUR)	27.00%	7.82%
<b>Razem udział w zobowiązaniach Subfunduszu</b>	<b>27.00%</b>	<b>7.82%</b>

## 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 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
Krótko	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

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Subfundusz nie posiadał w portfelu instrumentów pochodnych.

## 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 2009 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 2009 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 2009 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 2009 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

## 8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2009 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2009 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2010 roku					31 grudnia 2009 roku				
	TRY	EUR	USD	PLN	RAZEM	TRY	EUR	USD	PLN	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	<b>724</b>	<b>10 175</b>	<b>3</b>	<b>153 118</b>	<b>164 020</b>	<b>0</b>	<b>1 522</b>	<b>1</b>	<b>152 419</b>	<b>153 942</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	32	3	6 235	6 271	0	3	1	11 147	11 151
2. Należności	0	0	0	5 944	5 944	0	0	0	4 897	4 897
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	723	10 143	0	109 733	120 599	0	1 519	0	113 904	115 423
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	31 025	31 025	0	0	0	22 471	22 471
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	181	181	0	0	0	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>698</b>	<b>0</b>	<b>1 887</b>	<b>2 585</b>	<b>0</b>	<b>288</b>	<b>0</b>	<b>3 393</b>	<b>3 681</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>724</b>	<b>9 477</b>	<b>3</b>	<b>151 231</b>	<b>161 435</b>	<b>0</b>	<b>1 234</b>	<b>1</b>	<b>149 026</b>	<b>150 261</b>

### 9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe:	718	778
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	9	-
- Dłużne papiery wartościowe	709	778
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	41	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	41	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
<b>Razem</b>	<b>759</b>	<b>778</b>

### 9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia –	1 stycznia –
-----------------------	--------------	--------------

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

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus  
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku

	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(25)	-
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(25)	-
- Dłużne papiery wartościowe	-	-
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(99)	(466)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(99)	(18)
- Dłużne papiery wartościowe	-	(448)
<b>Razem</b>	<b>(124)</b>	<b>(466)</b>

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

### 10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	12 569	(7 042)
- Papiery wartościowe udziałowe	10 913	(7 874)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 656	832
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	22	6
- Papiery wartościowe udziałowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	6
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	22	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-

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

- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>12 591</b>	<b>(7 036)</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 227	24 249
- Papiery wartościowe udziałowe	886	25 232
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	1 341	(983)
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	(6)
- Papiery wartościowe udziałowe	-	(6)
- Dłużne papiery wartościowe odsetkowe	-	-
- Dłużne papiery wartościowe dyskontowe	-	-
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	-	-
- Inne	-	-
<b>Razem</b>	<b>2 227</b>	<b>24 243</b>

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:

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

#### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w 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 – 31 grudnia 2010 roku	1 stycznia – 31 grudnia 2009 roku
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		
- Część stała wynagrodzenia	3 907	3 802
- Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	-	-
<b>Razem</b>	<b>3 907</b>	<b>3 802</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

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

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus  
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku

---

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

---

---

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



## 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 2009 roku błędy podstawowe nie wystąpiły.

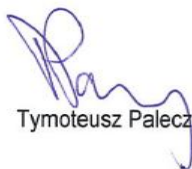
### 5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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 23 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 30 marca 2011 roku.