

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny  
Otwarty Subfundusz Aviva Investors Pieniężny**

**Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

**Oświadczenie Zarządu Towarzystwa**

**Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu**

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z badania  
jednostkowego sprawozdania finansowego**

**Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**

**Zawartość:**

**Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

przygotowana przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

**Oświadczenie Zarządu**

przygotowane przez Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy  
Inwestycyjnych S.A.

**Sprawozdanie finansowe**

przygotowane przez Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy  
Inwestycyjnych S.A.

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z badania  
sprawozdania finansowego**

przygotowany przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.



## **Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

### **Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania jednostkowego Subfunduszu Aviva Investors Pieniężny, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Subfunduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44, obejmującego wprowadzenie, zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2012 r., bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2012 r., wykazujący aktywa netto na kwotę 1.329.971 tys. zł, rachunek wyniku z operacji za okres obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r. wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 95.522 tys. zł, zestawienie zmian w aktywach netto oraz noty objaśniające i informację dodatkową.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania jednostkowego oraz prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiedzialny jest Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”). Zarząd Towarzystwa oraz Członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie jednostkowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.) oraz przepisach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859).

Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania jednostkowego i wyrażenie opinii o zgodności, we wszystkich istotnych aspektach, tego sprawozdania jednostkowego 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 jednostki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do:

- a. przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości;
- b. krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

---

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



## Opinia niezależnego biegłego rewidenta

### Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (cd.)

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie jednostkowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu jednostkowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Subfundusz oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzeniu sprawozdania jednostkowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie jednostkowe we wszystkich istotnych aspektach:

- a. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2012 r. oraz wynik z operacji za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r. zgodnie z obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości oraz przepisach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859);
- b. jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Subfundusz przepisami prawa, w tym z wymogami Rozporządzenia oraz Statutem Subfunduszu;
- c. zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości.

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

*Tomasz Orłowski*

Tomasz Orłowski

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 18 kwietnia 2013 r.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

AVIVA INVESTORS SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS PIENIĘŻNY

ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2012 ROKU

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Pieniężnego wydzielonego w ramach Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku, obejmujące:

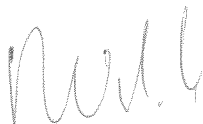
- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2012 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 1 298 114 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2012 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 1 329 971 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 95 522 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 58 819 tys. zł.



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny  
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 18 kwietnia 2013 roku

## **I WPROWADZENIE**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

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

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

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

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

Subfundusz Aviva Investors Pieniężny („Subfundusz”) został utworzony w dniu 6 października 2008 roku pod nazwą Subfundusz CU Pieniężny.

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

### **2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU**

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest ochrona realnej wartości aktywów Subfunduszu.

Aktywa Subfunduszu lokowane są w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w Statucie Funduszu.

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w instrumenty rynku pieniężnego i dłużne papiery wartościowe, w tym zwłaszcza w dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie dochodu, a także jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów wyłącznie w instrumenty o charakterze dłużnym lub pieniężnym.

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

### **3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH**

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

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

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

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2012 roku.

#### **5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 31 grudnia 2012 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 31 grudnia 2012 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

#### **6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

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

#### **7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA**

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

## II ZESTAWIENIE LOKAT

### 1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat  (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2012			31 grudnia 2011		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	1 264 259	1 298 114	97,06	1 128 657	1 143 570	89,95
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>1 264 259</b>	<b>1 298 114</b>	<b>97,06</b>	<b>1 128 657</b>	<b>1 143 570</b>	<b>89,95</b>



## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emiitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procento wy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK0113 (PL0000106324)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-01-25	zerokuponowe	1 000,00	59 500	53 431	59 377	4,44
PS0413 (PL0000105037)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-04-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	100 000	100 790	100 610	7,52
DS1013 (PL0000102836)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	stała stopa procentowa 5,00%	1 000,00	55 000	55 270	55 852	4,18
PP1013 (PL0000103370)	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2013-10-24	zmienna stopa procentowa 4,98%	1 000,00	6 113	5 860	6 112	0,46
<b>Razem</b>								<b>220 613</b>	<b>215 351</b>	<b>221 951</b>	<b>16,60</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
B.SK. WYK. 30.01.13 (PL0000006136)	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2013-01-30	nie dotyczy	10 000,00	5 000	47 946	49 818	3,73
B.SK. WYK. 27.02.13 (PL0000006144)	NNRA	nie dotyczy	Skarb Państwa	Polska	2013-02-27	nie dotyczy	10 000,00	1 000	9 587	9 930	0,74
<b>Razem</b>								<b>6 000</b>	<b>57 513</b>	<b>59 748</b>	<b>4,47</b>
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>226 613</b>	<b>272 864</b>	<b>281 699</b>	<b>21,07</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK0114 (PL0000106712)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2014-01-25	zerokuponowe	1 000,00	136 000	122 708	131 730	9,85
PS0414 (PL0000105433)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2014-04-25	stała stopa procentowa 5,75%	1 000,00	82 000	83 239	84 747	6,34
OK0714 (PL0000107009)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2014-07-25	zerokuponowe	1 000,00	50 000	46 810	47 695	3,57
WZ0115 (PL0000106480)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-01-25	zmienna stopa procentowa 5,05%	1 000,00	202 300	201 720	203 534	15,22
OKBG0215 (PL0000500047)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2015-02-16	zmienna stopa procentowa 5,77%	1 000,00	75 000	75 000	76 618	5,73
PS0415 (PL0000105953)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa 5,50%	1 000,00	100 000	101 910	105 280	7,87
DS1015 (PL0000103602)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa 6,25%	1 000,00	50 000	53 575	54 180	4,05
PS0416 (PL0000106340)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-04-25	stała stopa procentowa 5,00%	1 000,00	113 000	115 952	119 576	8,94
IZ0816 (PL0000103529)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	zmienna stopa procentowa 3,00%	1 270,32	5 000	6 167	6 883	0,51
WZ0117 (PL0000106936)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-01-25	zmienna stopa procentowa 5,05%	1 000,00	90 000	89 725	90 585	6,77
OKBG0118 (PL0000500112)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa 5,08%	1 000,00	50 000	50 000	50 283	3,76
WZ0118 (PL0000104717)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa 5,05%	1 000,00	25 322	25 273	25 459	1,90
WZ0121 (PL0000106068)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-01-25	zmienna stopa procentowa 5,05%	1 000,00	19 903	19 316	19 845	1,48
<b>Razem</b>								<b>998 525</b>	<b>991 395</b>	<b>1 016 415</b>	<b>75,99</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>998 525</b>	<b>991 395</b>	<b>1 016 415</b>	<b>75,99</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>1 225 138</b>	<b>1 264 259</b>	<b>1 298 114</b>	<b>97,06</b>

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

### 3. TABELLE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

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

(w tysiącach złotych)

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
OKBG0118 (PL0000500112)	50 283	3,76
OKBG0215 (PL0000500047)	76 619	5,73
<b>Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem</b>	<b>126 902</b>	<b>9,49</b>

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

### III BILANS

( w tysiącach złotych)	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>1 337 128</b>	<b>1 271 248</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	15 880	109 890
2. Należności	23 134	17 788
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 105 353	958 776
- dłużne papiery wartościowe	1 105 353	958 776
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	192 761	184 794
- dłużne papiery wartościowe	192 761	184 794
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>7 157</b>	<b>96</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>1 329 971</b>	<b>1 271 152</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>1 070 923</b>	<b>1 107 626</b>
1. Kapitał wpłacony	6 309 045	4 826 376
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(5 238 122)	(3 718 750)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>229 581</b>	<b>152 548</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	155 343	93 553
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	74 238	58 995
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>29 467</b>	<b>10 978</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>1 329 971</b>	<b>1 271 152</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 031 107,51	1 049 450,77
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	1 289,85	1 211,25

#### IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>63 151</b>	<b>29 023</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	63 151	29 023
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
4. Pozostałe	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>1 361</b>	<b>948</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 340	930
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	1
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
12. Pozostałe	21	17
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>1 361</b>	<b>948</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>61 790</b>	<b>28 075</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>33 732</b>	<b>18 818</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	15 243	19 919
- z tytułu różnic kursowych	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	18 489	(1 101)
- z tytułu różnic kursowych	0	0
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>95 522</b>	<b>46 893</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	92,64	44,68

## V 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 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 271 152	981 959
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	95 522	46 893
a) Przychody z lokat netto	61 790	28 075
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	15 243	19 919
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	18 489	(1 101)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	95 522	46 893
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(36 703)	242 300
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 482 669	1 056 500
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 519 372)	(814 200)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	58 819	289 193
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	1 329 971	1 271 152
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	1 489 055	1 034 664
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(18 343,2600)	200 792,2800
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 179 099,7300	888 757,8500
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 197 442,9900)	(687 965,5700)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(18 343,2600)	200 792,2800
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 031 107,5100	1 049 450,7700
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 571 628,0900	4 392 528,3600
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(4 540 520,5800)	(3 343 077,5900)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 031 107,5100	1 049 450,7700
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 211,25	1 157,07
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	1 289,85	1 211,25
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	6,49	4,68
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 211,61	1 156,72
- data wyceny	2012-01-02	2011-01-05
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 289,42	1 211,25
- data wyceny	2012-12-28	2011-12-31
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	1 289,42	1 211,13
- data wyceny	2012-12-28	2011-12-30
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,09	0,09
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.

## VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

#### 1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

##### 1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

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

##### 1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
10. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.
11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (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 wyłączane z bilansu Funduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Funduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.  
Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Funduszu w korespondencji ze zobowiązaniem do ich zwrotu
22. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

### 1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

#### A. Zasady ogólne

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

#### B. Wybór rynku głównego

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

#### C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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



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

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

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

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

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

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

## 2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	23 134	17 788
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
<b>Razem</b>	<b>23 134</b>	<b>17 788</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	7 042	0
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	115	96
Pozostałe zobowiązania	0	0
<b>Razem</b>	<b>7 157</b>	<b>96</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	15 880	109 890
<b>Razem</b>		<b>15 880</b>	<b>109 890</b>
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
	PLN	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
		59 364	112 216
<b>Razem</b>		<b>59 364</b>	<b>112 216</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 oprocentowaniu i zero kuponowe.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 818 795 tysięcy złotych, co stanowiło 61,23% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 598 300 tysięcy złotych, co stanowiło 47,06% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2012 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 479 319 tysięcy złotych, co stanowiło 35,83% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 545 270 tysięcy złotych, co stanowiło 42,89% aktywów Subfunduszu.

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

### 5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym

#### 5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w instrumenty rynku pieniężnego i dłużne papiery wartościowe. W okresie sprawozdawczym Subfundusz lokował aktywa głównie w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

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

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	1 194 347	982 600
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego pozostałych emitentów (z odsetkami)	126 901	178 748
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	15 880	109 890
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	0	10
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>1 337 128</b>	<b>1 271 248</b>

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

Subfundusz może lokować do 100% wartości aktywów Subfunduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank

Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz na 31 grudnia 2011 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 89,32% i 85,33% aktywów Subfunduszu.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz dzień 31 grudnia 2011 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu składników lokat wyrażonych w walutach obcych.

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

## **6. INSTRUMENTY POCHODNE**

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji, których przedmiotem były instrumenty pochodne.

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

### *7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu*

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

### *7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu*

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

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

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

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

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

## **8. KREDYTY I POŻYCZKI**

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

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

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

Aktywa i pasywa Subfunduszu są wyrażone wyłącznie w złotych polskich. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2011 Subfundusz nie dokonywał transakcji w walutach obcych.

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	15 214	19 920
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	15 214	19 920
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	29	(1)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	29	(1)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
<b>Razem</b>	<b>15 243</b>	<b>19 919</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	18 489	(1 101)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	18 489	(1 101)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
<b>Razem</b>	<b>18 489</b>	<b>(1 101)</b>

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

## 11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

Od dnia 1 czerwca 2010 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wyliczana jest według stawki wynoszącej 0,09% w skali roku.

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
Część stała wynagrodzenia	1 340	930
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0
<b>Razem</b>	<b>1 340</b>	<b>930</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku	31 grudnia 2010 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	1 329 971	1 271 152	981 959
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	1 289,85	1 211,25	1 157,07



## 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.

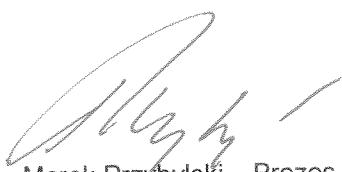
### 4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

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

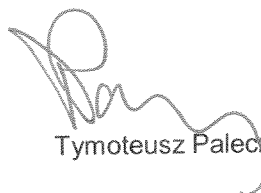
### 5. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 20 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 18 kwietnia 2013 roku.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz  
Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Pieniężny**

**Raport z badania sprawozdania jednostkowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**

**Raport z badania sprawozdania jednostkowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**

**Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej  
Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
Niniejszy raport zawiera 11 kolejno ponumerowanych stron i składa się  
z następujących części:**

I.	Ogólna charakterystyka Subfunduszu .....	2
II.	Informacje dotyczące przeprowadzonego badania .....	4
III.	Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego .....	5
IV.	Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta .....	9
V.	Informacje końcowe .....	11

Strona

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Pieniężny  
Raport z badania sprawozdania jednostkowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**

---

**I. Ogólna charakterystyka Subfunduszu**

- a. Siedzibą Subfunduszu Aviva Investors Pieniężny („Subfundusz”) jest Warszawa, ul. Domaniewska 44.
- b. Subfundusz Aviva Investors Pieniężny („Subfundusz”) został wydzielony w ramach Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”). Subfundusz został utworzony w dniu 6 października 2008 r. pod nazwą Subfundusz CU Pieniężny. W dniu 29 maja 2009 r. weszły w życie zmiany statutu Funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy Subfunduszu na Aviva Investors Pieniężny.
- c. Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFI 419 dnia 6 października 2008 r.
- d. Funduszem zarządza Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44. Jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A. z siedzibą w Warszawie, która posiada 100% kapitału podstawowego i ma prawo do 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu.
- e. Akt założycielski Towarzystwa sporządzono w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej Jolanty Olapińskiej we Wrocławiu w dniu 31 lipca 1996 r. i zarejestrowano w Rep. A Nr 2853/1996. W dniu 9 maja 2001 r. Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu Towarzystwa do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000011017. Dnia 31 marca 2009 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o zmianie nazwy Towarzystwa na Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Zmiana została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 29 maja 2009 r.
- f. Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Funduszowi nadano dnia 27 października 2008 r. numer NIP 108-00-05-915. Dla celów statystycznych, Fundusz otrzymał numer REGON 141599111.
- g. W badanym okresie przedmiotem działalności Funduszu było lokowanie środków pieniężnych wpłaconych przez uczestników Funduszu w celu zapewnienia wzrostu ich wartości. Fundusz działa w oparciu o Ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r., nr 146, poz. 1546, z późn. zm.) oraz na podstawie Statutu.
- h. Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest ochrona realnej wartości aktywów Subfunduszu. Całkowita wartość lokat w instrumenty rynku pieniężnego i dłużne papiery wartościowe łącznie z wartością jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów wyłącznie w instrumenty o charakterze dłużnym lub pieniężnym będzie nie niższa niż 70% i może wynieść 100% wartości Aktywów Subfunduszu.

I. Ogólna charakterystyka Subfunduszu (cd.)

- i. W roku obrotowym i do dnia popisanego sprawozdania jednostkowego Subfunduszu Członkami Zarządu Towarzystwa byli:
- Marek Przybylski
  - Tymoteusz Paleczny
- Prezes Zarządu  
Wiceprezes Zarządu
- j. Funkcję Depozytariusza Funduszu sprawował Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ulica Senatorska 16.
- k. Na dzień bilansowy na rachunkach uczestników Subfunduszu znajdowało się 1.031.107,51 jednostek uczestnictwa. Na dzień 31 grudnia 2012 r. wartość jednostki uczestnictwa wynosiła 1.289,85 zł.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Subfundusz Aviva Investors Pieniężny**  
**Raport z badania sprawozdania jednostkowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**  
**Informacje dotyczące przeprowadzonego badania**

**II.**

a. Badanie sprawozdania jednostkowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r. zostało przeprowadzone przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie przeprowadzone zostało pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta Tomasza Orłowskiego (numer w rejestrze 12045).

b. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Funduszu Uchwałą nr 1 Rady Nadzorczej Towarzystwa z dnia 21 maja 2012 r. na podstawie artykułu 18 Prospektu Informacyjnego Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

c. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od badanej jednostki w rozumieniu art. 56 ust. 2-4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649 z późn. zm.).

d. Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 17 grudnia 2012 r. w okresie:

- badanie wstępne od 18 lutego do 1 marca 2013 r.;
- badanie końcowe od 18 marca do 18 kwietnia 2013 r.

### **III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego**

Sprawozdanie jednostkowe nie uwzględnia wpływu inflacji. Ogólny wskaźnik zmian poziomu cen towarów i usług konsumpcyjnych (od grudnia do grudnia) wyniósł w badanym roku 2,4% (2011 r.: 4,6%).

Celem badania nie było przedstawienie pogłębionej analizy ekonomicznej działalności Subfunduszu, jego sprawozdania jednostkowego lub któregośkolwiek z jego komponentów. Ocena działalności wymaga rozpatrzenia m.in. wpływu zjawisk makroekonomicznych, stanu rynków finansowych oraz długoterminowej strategii inwestycyjnej realizowanej przez Subfundusz.

Poniższe komentarze przedstawiono w oparciu o wiedzę uzyskaną w trakcie badania sprawozdania jednostkowego.

- Subfundusz zamknął rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012 r. dodatnim wynikiem z operacji w wysokości 95.522 tys. zł, który był wyższy niż wynik z operacji wypracowany w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2011 r. o 48.629 tys. zł, tj. o 103,7%. Dodatni wynik z operacji został wygenerowany głównie poprzez wzrost przychodów z lokat w wyniku przychodów odsetkowych w kwocie 63.151 tys. zł.
- Na dzień 31 grudnia 2012 r. aktywa netto Subfunduszu wyniosły 1.329.971 tys. zł i wzrosły w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2011 r. o 58.819 tys. zł, tj. o 4,6%. Na zmianę aktywów netto wpływ miał przede wszystkim wzrost salda składników lokat notowanych na aktywnym rynku.
- Wskaźniki zyskowności działania w badanym roku obrotowym kształtowały się następująco:
  - Stopa zwrotu z jednostki, obliczona jako stosunek zmiany wartości jednostki w badanym roku obrotowym do wartości jednostki na koniec poprzedniego roku obrotowego, była dodatnia i wyniosła w 2012 r. 6,49% w porównaniu do dodatniej stopy zwrotu 4,68% osiągniętej w 2011 r.
  - Wskaźnik efektywności, liczony jako stosunek wyniku z operacji do średniej wartości aktywów netto w badanym roku obrotowym, był dodatni i kształtował się na poziomie 6,4%. W 2011 r. wskaźnik ten był również dodatni i wyniósł 4,5%.
  - Wskaźnik poziomu kosztów, określający udział kosztów operacyjnych netto Subfunduszu w sumie przychodów z lokat, wyniku zrealizowanego i zmiany wyniku niezrealizowanego w badanym roku obrotowym był dodatni i wyniósł 1,4%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był również dodatni i wyniósł 2,0%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło wynagrodzenie dla Towarzystwa.
- Wartość portfela lokat Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2012 r. wynosiła 1.298.114 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2011 r. uległa zwiększeniu o 154.544 tys. zł, tj. o 13,5%. Wzrost wartości lokat w badanym okresie był głównie efektem zwiększenia portfela dłużnych papierów wartościowych.

**III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego (cd.)**

Na dzień 31 grudnia 2012 r. składnikami lokat Subfunduszu były w całości dłużne papiery wartościowe (100,0% portfela lokat).

Sprawozdanie jednostkowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.



Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
 Subfundusz Aviva Investors Pieniężny  
 Raport z badania sprawozdania jednostkowego  
 za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.

III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego (cd.)

BILANS na 31 grudnia 2012 r.

	31.12.2012 r. tys. zł	31.12.2011 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)
Aktywa	1.337.128	1.271.248	65.880	5,2
Zobowiązania	7.157	96	7.061	>100,0
<b>Aktywa netto</b>	<b>1.329.971</b>	<b>1.271.152</b>	<b>58.819</b>	<b>4,6</b>
<b>Kapitał Subfunduszu</b>	<b>1.070.923</b>	<b>1.107.626</b>	<b>(36.703)</b>	<b>(3,3)</b>
Kapitał wpłacony	6.309.045	4.826.376	1.482.669	30,7
Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)	(5.238.122)	(3.718.750)	(1.519.372)	40,9
<b>Dochody zatrzymane</b>	<b>229.581</b>	<b>152.548</b>	<b>77.033</b>	<b>50,5</b>
Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	29.467	10.978	18.489	>100,0
<b>Kapitał Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji</b>	<b>1.329.971</b>	<b>1.271.152</b>	<b>58.819</b>	<b>4,6</b>

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.

	2012 r. tys. zł	2011 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)
Przychody z lokat	63.151	29.023	34.128	>100,0
Koszty Subfunduszu	(1.361)	(948)	(413)	43,6
<b>Przychody z lokat netto</b>	<b>61.790</b>	<b>28.075</b>	<b>33.715</b>	<b>&gt;100,0</b>
Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	33.732	18.818	14.914	79,3
<b>Wynik z operacji</b>	<b>95.522</b>	<b>46.893</b>	<b>48.629</b>	<b>&gt;100,0</b>

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Subfundusz Aviva Investors Pieniężny**  
**Raport z badania sprawozdania jednostkowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**

---

**III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego (cd.)**

**Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Subfunduszu**

Działalność gospodarczą Subfunduszu, jego wynik finansowy za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do okresów poprzedzających charakteryzują następujące wskaźniki:

	<b>31.12.2012 r.</b>	<b>31.12.2011 r.</b>
<b>Wskaźnik przyrostu aktywów</b>		
Przyrost/spadek wartości całkowitej WAN (w stosunku do wartości WAN na początek roku obrotowego)	4,6%	29,5%
	<b>2012 r.</b>	<b>2011 r.</b>
<b>Wskaźniki zyskowności działania</b>		
Stopa zwrotu jednostki	6,49%	4,68%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym)	6,4%	4,5%
<b>Wskaźnik poziomu kosztów działalności</b>		
(Koszty operacyjne netto / Przychody*)	1,4%	2,0%

(\*) obejmuje przychody z lokat, zrealizowany wynik i zmianę niezrealizowanego wyniku na lokatach

Szczegółowe dane porównawcze, stanowiące podstawę wyliczenia wskaźników za lata poprzedzające nie były przedmiotem naszego badania.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Subfundusz Aviva Investors Pieniężny**  
**Raport z badania sprawozdania jednostkowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**

---

**IV. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta**

- a. Zarząd Towarzystwa przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych, a także poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym do dnia złożenia oświadczenia.
- b. Zakres badania nie był ograniczony.
- c. Subfundusz posiadał aktualną, zatwierdzoną przez Zarząd dokumentację opisującą zasady (politykę) rachunkowości. Przyjęte przez Subfundusz zasady rachunkowości były dostosowane do jego potrzeb i zapewniały wyodrębnienie w rachunkowości wszystkich zdarzeń istotnych do oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu, przy zachowaniu zasady ostrożności. Została zachowana ciągłość stosowanych zasad w stosunku do okresu ubiegłego.
- d. Bilans zamknięcia na koniec ubiegłego roku obrotowego został, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia bieżącego okresu.
- e. Sprawozdanie jednostkowe Subfunduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r., zostało zatwierdzone Uchwałą nr 24 Walnego Zgromadzenia z dnia 30 kwietnia 2012 r. oraz złożone w Sądzie Okręgowym w Warszawie w dniu 18 maja 2012 r. i ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 3421 w dniu 19 grudnia 2012 r.
- f. Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań w przeprowadzonym zakresie została rozliczona zgodnie z Ustawą o rachunkowości, a jej wyniki ujęto w księgach rachunkowych roku badanego.
- g. Sprawozdanie jednostkowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez Ernst & Young Audit Sp. z o.o. Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.
- h. Dokonałiśmy oceny prawidłowości funkcjonowania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:
  - prawidłowość dokumentacji operacji gospodarczych,
  - rzetelność, bezbłądność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym także prowadzonych za pomocą komputera,
  - stosowane metody zabezpieczania dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
  - ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania jednostkowego.

Ocena ta, w połączeniu z badaniem wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania jednostkowego daje podstawę do wyrażenia ogólnej, całościowej opinii o tym sprawozdaniu. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania wyżej wymienionego systemu.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Subfundusz Aviva Investors Pieniężny**  
**Raport z badania sprawozdania jednostkowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**

---

**IV. Stwierzenia niezależnego biegłego rewidenta (cd.)**

- i. Wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia przedstawiają wszystkie istotne informacje określone przez Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859) w sposób kompletny i prawidłowy we wszystkich istotnych aspektach.
- j. W objętym badaniem okresie obrotowym nie wystąpiły czynne przekroczenia limitów inwestycyjnych. Jak zostaliśmy poinformowani w objętym badaniem okresie obrotowym nie wystąpiły takie przekroczenia limitów dokonywania lokat (zakresu podmiotów, z którymi Subfundusz może zawierać transakcje, zakresu lokat, jakie Subfundusz może dokonać, koncentracji lokat w ramach poszczególnych ich kategorii oraz jednego emitenta), terminów i procedur rozliczania transakcji z uczestnikami Subfunduszu oraz rzetelności wyceny aktywów według wartości godziwej (jeżeli wymagana przepisami), które nie zostałyby zgodnie z obowiązującymi przepisami prawidłowo zaraportowane do Komisji Nadzoru Finansowego.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Subfundusz Aviva Investors Pieniężny**  
**Raport z badania sprawozdania jednostkowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.**

---

**V. Informacje końcowe**

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem sprawozdania jednostkowego Subfunduszu Aviva Investors Pieniężny, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44. Sprawozdanie jednostkowe zostało podpisane przez Zarząd Towarzystwa oraz osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, dnia 18 kwietnia 2013 r.

Raport powinien być czytany wraz z opinią bez zastrzeżeń niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z dnia 18 kwietnia 2013 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania jednostkowego. Opinia o sprawozdaniu jednostkowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość sprawozdania jednostkowego.

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

*Tomasz Orłowski*

Tomasz Orłowski

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 18 kwietnia 2013 r.